



Antti Kaitera

SIJOITUSPALVELUTUTKINTO JA SEN SUORITTAMINEN
KÄYTÄNNÖN TYÖELÄMÄYHTEYDET JA HYÖDYT SUORITTAJAN NÄKÖKULMASTA

SIJOITUSPALVELUTUTKINTO JA SEN SUORITTAMINEN

KÄYTÄNNÖN TYÖELÄMÄYHTEYDET JA HYÖDYT SUORITTAJAN NÄKÖKULMASTA

Antti Kaitera
Opinnäytetyö
Kevät 2013
Liiketalouden koulutusohjelma
Oulun seudun ammattikorkeakoulu

TIIVISTELMÄ

Oulun seudun ammattikorkeakoulu
Liiketalouden koulutusohjelma, liiketoimintaosaamisen koulutusohjelma

Tekijä: Antti Kaitera

Opinnäytetyön nimi: Sijoituspalvelututkinto ja sen suorittaminen – käytännön työelämäyhteydet ja hyödyt suorittajan näkökulmasta

Työn ohjaaja: Arja Itkonen

Työn valmistumislukukausi ja -vuosi: kevät 2013

Sivumäärä: 65

Sijoituspalvelututkinto (APV1) on vuodesta 2000 Suomessa tarjolla ollut riippumaton tutkintokokonaisuus, joka mittaa laaja-alaisesti ja tarkasti sijoituspalvelutoiminnassa tarvittavien tietojen osaamista. Tutkintoon sisältyviä osa-alueita ovat muun muassa sijoituskohteet, kansantalous sekä sijoittajan verotus.

Opinnäytetyön tavoitteena oli tutkia kvalitatiivisin menetelmin pääasiassa sijoitusneuvonnassa työskentelevien kokemuksia tutkinnon suorittamisen hyödyistä sekä käytännön työelämäyhteyksistä. Toimeksiantajana toimi sijoituspalveluyritys, joka halusi tutkia Sijoituspalvelututkinnon tarjoamia hyötyjä sekä sitä, riittääkö tutkinnon suorittamista varten tarjottu tuki työntekijöille.

Opinnäyte sisältää Sijoituspalvelututkintoa käsittelevän teoriaosion sekä tutkimusosion, jossa haastateltiin kymmentä pääosin sijoitusneuvonnassa työskentelevää henkilöä. Pohjustuksena toimii markkinoiden muutosta ja sääntelyä sivuava luku. Teoriaosion tietoperustana toimi 16 finanssialan eri tahojen asiantuntijaa, MiFID-direktiivi sekä Internet-lähteet.

Olennaisimpiin tuloksiin Sijoituspalvelututkinnon hyödyistä sisältyy sen antama varmuus osaamisesta sekä tästä seuraavat suotuisat vaikutukset, kuten takuu minimiosaamisesta sekä tietopohjan parantumisen yhteydessä kohentunut palvelun laatu. Asiakkaisiin kohdistuvan hyödyn lisäksi tutkinnon suorittajat hyötyvät tutkinnon tuomasta arvostuksesta ja työmarkkinaturvasta. Sijoituspalveluyrityksiin tutkinto vaikuttaa myönteisesti välillisesti parantuneiden asiakaskokemusten kautta. Tutkinnon suorittamisen työelämäyhteyksiä arvioitaessa voidaan todeta tutkinnon edistävän uusien alalle tulleiden osaamisen kehitystä sekä tukevan pitempäänkin työssään toimineiden osaamista usein vaikeammiksi koetuilla osa-alueilla, kuten sijoittajan verotuksessa ja perhe- ja perintöoikeudessa.

Johtopäätöksenä Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen voidaan katsoa tarjoavan hyötyä tutkinnon suorittaneille, heidän asiakkailleen sekä sijoituspalveluyrityksille. Jatkokoulutustarpeita joillakin osa-alueilla on kuitenkin merkittävästi myös tutkinnon suorittamisen jälkeen. Alan regulaatiotrendi on tiukkeneva, mikä on ollut havaittavissa esimerkiksi MiFID 2 -direktiivisäätelyn valmisteluvaiheessa.

Asiasanat: Sijoituspalvelututkinto, APV1, APV-1, hyödyt, suorittaminen, työelämäyhteydet, sijoituspalvelu, MiFID, Rahoitusvälineiden markkinat, sijoitusneuvonta

ABSTRACT

Oulu University of Applied Sciences
Degree programme in Business Economics

Author: Antti Kaitera

Title of thesis: General Securities and Investment Advisor Examination - Advantages and connections in the field gained while taking the degree

Supervisor: Arja Itkonen

Term and year when the thesis was submitted: Spring 2013 Number of pages: 65

General Securities Examination and Investment Advisor Examination is an independent degree programme available since 2000, which measures both accurately and broadly a student's knowledge needed in personal banking. Fields included in the degree are, among others, investing, economics and investor taxation.

The aim of this thesis was to examine experiences by those mainly working in investment consulting on how the degree benefits one and how it improves one's connections in the field in a qualitative fashion. The client was an investment service firm which requested research into the benefits of the degree and whether the support the firm gives to its employees taking the qualification is adequate.

This thesis includes both the theoretical and research sections of the Investment Advisor Examination, in which ten people were interviewed, with them working mainly in investment consulting. The basis for the theoretical section was supplied by sixteen professionals in different sectors in the financial industry, the MiFID and online sources.

The core findings regarding the benefits of the degree includes the confirmation of the level of the subjects' skills and the positive ramifications of this, such as the guarantee of the minimum know-how and the improvement in services rendered brought on by added basic information. In addition to the benefits reaped by the customers, those that took the degree benefitted from added prestige and econo-social security. Positive results can also be seen in the companies as well through improved customer experiences. When assessing the boons brought on by the degree in the business contact sector, it can be said that the degree promotes the development of those new in field and supports the know-how of those that are already experienced in the field in the more demanding aspects, such as investor taxation and hereditary rights.

As a conclusion it can be said that the degree presents a great deal of benefit to those who have taken the degree, their clients and investment service companies. There has been an abundant need for further education in some of the fields, however, even after taking the degree. The regulation trend of the trade is tightening, which can be seen in the preparations for MiFID 2.

Keywords: MiFID directive, service provision, investment service, investment firm, examination, qualification, degree

SISÄLLYS

1	JOHDANTO	6
2	SIJOITUSVARALLISUUDEN KASVU JA REGULAATIOT	8
2.1	Sijoitus- ja rahoitusmarkkinoiden, makrotalouden ja suomalaisten elintason muutos 1980-luvulta 2000-luvulle	8
2.2	Sijoittajansuojasta MiFID-sääntelyn pohjalta	13
3	SIJOITUSPALVELUTUTKINTO	17
3.1	Lähtökohtatilanne	19
3.2	Sijoituspalvelututkinnon historia ja kehitys	22
3.3	Sijoituspalvelututkinnon suorittajamäärät	24
3.4	Sijoituspalvelututkinnon hallinnollinen struktuuri	26
3.5	Sijoituspalvelututkinnon sisältö, rakenne ja suorittaminen	28
3.6	Tutkintovaatimukset	31
3.7	Tutkintokoestrategia ja yleistä valmistautumisesta	31
3.8	Sijoituspalvelututkinnon saama palaute	33
3.9	Sijoituspalvelututkinnon asema ja merkitys	35
3.9.1	Pankkivalvontaviranomaisen näkökulma	38
3.9.2	Eettisistä haasteista; mahdollisista eturistiriidoista ja yhteisistä hyödyistä	40
3.10	Jatkokoulutustarpeet	43
3.11	Sijoituspalvelututkinnon jättämät kehittämisaihiot	46
4	TUTKIMUKSEN EMPIRIA JA PROSESSI	48
5	TULOKSET	50
5.1	Vastaaajien taustoista sekä tutkinnon suorituksesta suhteessa työuraan	50
5.2	Kokemukset Sijoituspalvelututkinnosta ja aihealueiden arvostus	51
5.3	Motiivit ja valmistautumisprosessi	52
5.4	Sijoituspalvelututkinnon suorittamisesta koettu hyöty ja työelämäyhteydet	52
5.5	Työnantajan tarjoaman tuen riittävyys ja kehitysehdotukset	54
6	JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA	55
	LÄHTEET	60
	LIITTEET	66

1 JOHDANTO

Auktorisoimattoman sijoituspalvelun tarjoaminen Suomessa ja yleisemmin Euroopassa on ollut mahdollista pitkään. Osassa maita, kuten Ruotsissa, sijoitusneuvonnan antaminen edellyttää sijoitusneuvojalta auktorisoidun tutkinnon suorittamista. Sijoitusneuvonnalla tarkoitetaan yksilöllisen suosituksen antamista (Finanssivalvonta 2012b, hakupäivä 30.12.2012). Suomessa Finanssialan Keskusliitto suositti kaikille sijoituspalvelutoiminnoissa työskenteleville suoritettavaksi auktorisoidun sijoituspalvelututkinnon vuoden 2012 loppuun mennessä. Käytännössä tämä tarkoittaa vähintään Finanssialan Keskusliiton hyväksymää APV1-tasosta sertifiointia. APV1 on Sijoituspalvelututkinto, jonka suorittanut henkilö hallitsee sijoituskohteiden, sijoittajaverotuksen, perhe- ja perintäoikeuden, kansantalouden ja rahoitusmarkkinoiden, yritystalouden sekä sijoituspalveluyritysten velvoitteiden yhdistelmästä koostuvan teoriakokonaisuuden. Opinnäytetyön teoriaosuus käsittää Sijoituspalvelututkinto-osion lisäksi suppean osion, jossa tarkastellaan lainsäädäntöä EU-säätelyn näkökulmasta (luku 2). Luku 2 on pohjustettu esittelemällä suomalaisten sijoitusmarkkinoiden muutosta 1980-luvulta nykypäivään. Muutos on ollut hätkähdyttävän nopea, mikä vaikuttaa auktorisoidun osaamisen tarpeeseen.

Sijoituspalvelututkinnolla (APV1) pyritään varmistamaan sijoituspalveluissa tarvittavan teoreettisen osaamisen pohjataso. Tutkintoa on tarjottu Suomessa vuodesta 2000. Osassa EU-maita tutkintoon rinnastettava opintokokonaisuus on pakollinen esimerkiksi sijoitusneuvojille. Teoreettinen osaaminen on tärkeää sijoitustuotteiden monimutkaistumisen ja markkinoiden kehityksen vuoksi. Lisäksi asiakkaiden tarpeet ovat muuttuneet esimerkiksi perinnönjakosuunnittelussa, ja osa asiakkaista on aiempaa tiedostavampia. Markkinakriisit, kuten 2000-luvun alun IT-kupla ja vuoden 2008 finanssikriisi, aiheuttavat tappioita ja levottomuutta tavallisille piensijoittajille, mikä asettaa korkeita vaatimuksia sijoituspalveluiden laadulle.

Tämän opinnäytetyön tarkoituksena oli tutkia erään sijoituspalveluyrityksen työntekijöiden Sijoituspalvelututkinnosta kokemaa hyötyä ja työelämäyhteyttä. Kvalitatiivisin, puolistrukturoiduin yksilöhaastatteluin selvitettiin, millaiset valmiudet toimeksiantajan valmennusmenetelmät antoivat tutkittaville APV1-tentin suorittamiseen, mikä vaikutus henkilöiden aiemmalla työkokemuksella oli prosessiin sekä miten tutkittavat kokivat tutkinnon muuttaneen osaamistaan sekä potentiaaliaan asiakkaiden parissa. Hyötyä ja työelämäyhteyttä on käsitelty muun muassa kappaleissa 3.9, 3.9.1 ja 5.4. Lisäksi aihetta on sivuttu esimerkiksi lähtökohtatilanteen ja tutkintovaatimusten esittelyssä

(3.1 ja 3.6). Näkökulmana aiheeseen oli tutkinnon suorittajien perspektiivi sijoituspalveluyrityksen työntekijöinä. Ajallisesti opinnäytetyön tutkimuksellinen kehys kattoi ajan ennen tutkintoa, tutkintotilaisuuden sekä tutkinnon jälkeisen ajan työelämässä painottuen jälkimmäiseen. Varsinaista tutkimusongelmaa ei ollut, vaan opinnäytetyön luokitus kategorisoituu työelämän kehittämistehtäväksi. Kymmenen anonyymien, tutkinnon 2012 hyväksytysti suorittaneen kokemuksia analysoitiin kvalitatiivisin ja kvantitatiivisin menetelmin.

Opinnäytetyön tehtävänä oli lisäksi auttaa toimeksiantajaa palvelemaan tulevia Sijoituspalvelututkinnon suorittajia sekä omaa henkilöstöään jatkokoulutusten tarjoamisessa. Tehtävänä oli lisäksi pyrkiä auttamaan tulevia tutkinnon suorittajia hahmottamaan tutkintokoerakennetta tarjoamalla aiemmista tutkintokokeista tehdyn kysymysluokittelun sekä yksinkertaisen tutkintokoestrategian. Suuren työntekijäjoukon kouluttaminen tehokkaasti ja mielekkäästi läpäisemään ulkopuolisen tahon järjestämä muodollinen tentti on myös taloudellisesti tärkeä kysymys. Osaa haastateltujen vastauksista ei esitellä opinnäytetyön julkisessa versiossa.

Opinnäytetyön tutkimuksellinen viitekehys koostuu Sijoituspalvelututkinnon historiasta, yleisyydestä, roolista ja merkityksestä. Opinnäytteen ajankohtaisuus on alkanut vuonna 2000 Sijoituspalvelututkinnon ensimmäisten tutkintokokeiden aikaan, ja viimeistään 1.1.2007 MiFID-direktiivin astuessa voimaan, ja jatkuu yhä käytäntöjen muuttuessa tiukempaa auktorisointia puoltavampaan suuntaan. Kotimaiseen lainsäädäntöön on implementoitu sisältöä EU-säädännöstä viimeksi vuoden 2013 alussa. Aihevalinta on merkityksellinen toimeksiantajalle, joka kokee hyötывänsä työntekijöidensä kokemusten kvalitatiivisesta tutkimuksesta. Aihe on alan kannalta tärkeä, sillä yli 10 000 henkilöä on suorittanut Sijoituspalvelututkinnon vuosien 2000–2012 aikana. Sijoituspalvelulla, kuten sijoitusneuvonnalla, on sijoittajakäyttäytymistä ohjaava merkitys, minkä vuoksi sijoituspalveluita tarjoavien yritysten henkilöstön kouluttaminen on tärkeää. Sijoituspalvelutoimintaa harjoittavilla yrityksillä on intressi saada palveluprosessin asiakastytyväisyys kilpailijoitaan korkeammalle tasolle. Luottamukseen perustuvana liiketoimintana sijoituspalvelutoiminnan menestyksekkäs toteutus edellyttää uskottavaa tietopohjaa alan työntekijöiltä. Vaatimustasoltaan vaativammaksi tarkoitettu Sijoitusneuvojan tutkinto (APV2) saattaa tulla auktorisoiduksi tai yleistyä muutoin, minkä lisäksi MiFID 2 -direktiivi saattaa muuttaa aikanaan laajasti toimintaympäristöä. Myös näistä syistä aihe on alalle tärkeä sekä jatkotutkimukset mahdollistava.

2 SIOITUSVARALLISUUDEN KASVU JA REGULAATIOT

Viimeiset vuosikymmenet ovat luoneet länsimaihin taloudellista hyvinvointia. Lisääntynyt hyvinvointi on aiheuttanut markkinoille lisääntyvää pääomavirtaa. Kasvaneet käytettävissä olevat tulot ovat kasvattaneet sijoituspalvelualan volyymejä, minkä vuoksi tarve sijoituspalvelualan yritysten työntekijöiden osaamisen varmistamiselle on voimistunut. Sijoituspalvelututkimuksen syntymiseen on keskeisesti vaikuttanut markkinoilla tapahtunut viime vuosikymmenien ekonomisteknillinen kehitys. Tässä luvussa on esitelty edellä mainitun kehityksen pääkohtien lisäksi suppeasti alan sääntelystä MiFID-direktiivin sisältämää sijoittajansuojaa. Huomioitavaa on, että direktiivin sisältö on implementoitu myös kansalliseen lainsäädäntöön, jota on uudistettu viimeksi laajasti työn kirjoitusajankohtana 1.1.2013.

2.1 Sijoitus- ja rahoitusmarkkinoiden, makrotalouden ja suomalaisten elintason muutos 1980-luvulta 2000-luvulle

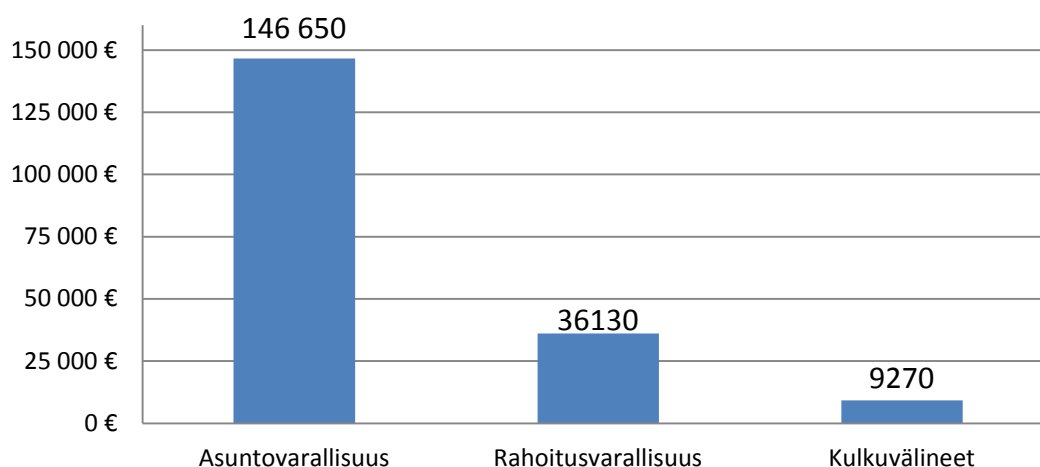
Tässä luvussa käsitellään lyhyesti sijoitus- ja rahoitusmarkkinoiden muutoksia, joihin vaikuttavat niin pääomamarkkinoiden liberalisointi, sijoitusvarallisuuden kasvu sekä osittain tästä johtuva sijoittamisen mahdollistuminen tavallisille, asiaa tuntemattomille kansalaisille aiempaa yksinkertaisemmin. Lisäksi luvussa on kuvattu lyhyesti makrotaloudessa sekä suomalaisten elintasossa tapahtuneita muutoksia läpi tarkastelujakson. Luvussa on sivuttu markkinahäiriöitä aiheuttavia teknisen evoluution tuotoksia, jotka liittyvät markkinoiden kehityksen mukanaan tuomiin ilmiöihin.

Rahoitusmarkkinoiden luonne on muuttunut voimakkaasti Suomessa ja muualla maailmassa 1980-luvun alun tilanteesta nykypäivään. 1980-luvulta 1990-luvulle tultaessa Suomessa ja useissa Euroopan maissa pankkitoiminnan sääntely oli merkittävästi muuttunut, mikä merkitsi uudenlaista aikaa suomalaisessa taloudessa. Suomeen alkoi 1990-luvulla virrata runsaasti ulkomaisia pääomia, ja kotitalouksien vaurastuminen on jatkunut pitkälle 2000-luvulle asti. Tilastokeskuksen ylläpitämän elinkustannusindeksin indeksipisteluku tammikuussa 1993 oli 1354. Tammikuussa 2013 indeksi on kohonnut arvoon 1869, joka on 38 % korkeampi kuin vuoden 1993 tammikuun arvo. Indeksi kehittyy kuluttajahintaindeksin kanssa yhtäläisesti, ja siihen lasketaan yleisimpien elinkustannuksiin vaikuttavien hyödykkeiden hintakehitys painotettuna niiden

kulutusosuuksilla. Indeksi on laskettu vuoteen 1951 asti, joka saa lähtöpistearvon 100. (Tilastokeskus 2012a, hakupäivä 6.1.2013.)

Kotitalouksien varallisuus on kasvanut merkittävästi tarkasteltaessa vuosia 1994–2009 vuoden 2009 hintatasolla mitattuna. Kotitaloutta kohti käytettävissä olevat tulot ovat nousseet vuoden 1994 arvosta 26 720 arvoon 38 520, kasvaen 44,2 %. Samanaikaisesti kokonaisvarallisuuden määrä on noussut 2,2-kertaiseksi 86 960 eurosta 192 060 euroon. Nettovarallisuudella mitattuna vastaavat arvot ovat 72 940 eurosta ja 156 690 euroon. Huomioitavaa on, että kaikkien merkittävien varallisuuserien määrä on kasvanut samalla aikavälillä. Esimerkiksi talletukset, arvopaperit ja eläkevakuutukset sisältävä rahoitusvarallisuuserä on yli kolminkertaistunut 11 410:stä 36 130 euroon. Vuonna 1994 keskimääräisellä kotitaloudella oli asuntovarallisuutta yhteensä 69 160 euron arvosta, kun vuonna 2009 arvo on noussut 146 650 euroon (katso kuvio 1).

Kotitalouksien varallisuusluokkia 2009



KUVIO 1. Kotitalouksien asunto-, rahoitus- ja kulkuvälinevarallisuus keskimäärin 2009 (Tilastokeskus 2011, hakupäivä 6.1.2013).

Varallisuuden perustana kotitalouksilla on omistusasunto: asuntovarallisuus oli selkeästi suurin keskimääräinen varallisuusluokka läpi tarkastelujakson. Varallisuutta karttaneilla on vaikeampaa. Noin kahdella kolmasosalla suomalaisista on omistusasunto, mutta varallisuuden karttamat eivät omista asuntoja. Ylimmän varallisuuskymmenyksen talouksista sen sijaan lähes kaikilla on asunto. Varsinaisen asunnon varallisuus kotitaloutta kohti on keskimäärin 108 130, mikä tekee

noin 76,4 % keskimääräisestä bruttovarallisuudesta. Asuntovarallisuuden vaikean pilkottavuuden ja luonteenomaisen arvokkuutensa vuoksi mediaaniasuntovarallisuuden arvo lienee keskiarvoa suurempi. Mainittakoon lisäksi, että niin brutto- kuin nettovarallisuudenkin jaon tasapuolisuutta kuvaava gini-kerroin on kasvanut läpi Tilastokeskuksen tulo- ja kulutusraportin tutkimusvuosien 1994, 2004 ja 2009. (Tilastokeskus 2011, hakupäivä 6.1.2013.)

Asuntovarallisuuden suuri painoarvo on saanut myös julkista kritiikkiä. Kritisoitu on muun muassa sitä, ettei Suomessa tarvitse säästää koulutukseen, terveydenhoitoon eikä eläkkeeseen. Julkishallinnollisen, lähes liian kattavan turvaverkon rahoituksen ehtyessä sijoittajia olisi vaivatonta löytää (Hallman viitaten Puttoseen 2012, C23). Kotitalouksien säästöportfoliopäätöksiä saattaa rahoituksen ohella vääristää verojärjestelmä. Verotus ohjaa kansakunnan varallisuutta omistusasumiseen, vaikka julkisissa kannanotoissa yksityissijoituksia kaivataankin. (24 Hallman viitaten Vartiaseen 2012, C23.) Toisaalta on huomautettava, että tämänhetkinen verotus mahdollistaa asuntolainojen korkovähennyksen 70 %:iin asti korkokuluista siinä missä esimerkiksi tulonhankkimislainan korkokuluissa ei vastaavaa rajoitetta ole.

Suomalaisten kotitalouksien vaurastuminen näkyy arvopaperimarkkinoilla. Syyskuussa 2012 suomalaisia osakkeenomistajia oli 822 085, mikä on yli 20 000 enemmän kuin esimerkiksi vuonna 2000 (Pörssisäätiö, Euroclear Finland). Suomalaisten ansiot ovat kehittyneet myös voimakkaasti: sekä nimellis- että reaalityuloissa on nähty jatkuvaa kasvua tuloerojen lisääntyessä samanaikaisesti. Suomalaisten mediaaniansio vuoden 2011 viimeisellä kvartaalilla oli noin 2 780 euroa ja keskimääräinen kuukausiansio 3 110 euroa. (Tilastokeskus 2012c, hakupäivä 5.1.2013.) Mediaaniansiota voidaan pitää arvona, joka vastaa lähimmin keskimääräisen palkansaajan todellisuutta ja edustaa palkka-arvojen keskimmäistä lukua. Suomalaisilla on Pohjoismaista vähiten suhteellista velkaa, 117,8 % (Q2/2012, Tilastokeskus 2012b, hakupäivä 5.1.2013). Arvo kertoo rahoitustilinpäidon mukaisten velkojen suhteen vuoden käytettävissä olevaan tuloon. Tulotason, ja sitä kautta elintason, nousun voidaan katsoa mahdollistavan useita erilaisia tapoja kasvattaa varallisuutta ja/tai lisätä kulutusmahdollisuuksia, mikä ilmenee edellä esitetyistä luvuista. Vaikkakin työttömyysaste Suomessa on korkeahko, ei se ole estänyt suomalaisia sijoittamasta. Esimerkiksi Tilastokeskuksen vuosina 2004 ja 2009 tuottamien varallisuustutkimusten arvoja tarkasteltaessa voidaan nähdä, että pörssiosakkeiden omistajien määrä on kasvanut samaan aikaan kun keskimääräisten osakesijoitusten arvot ovat nousseet (Tilastokeskus 2011, hakupäivä 6.1.2013).

Elintason nousun ja rahoitusmarkkinoinnin liberalisoinnin lisäksi tekninen evoluutio on mullistanut markkinoita. Internetin levittyä sotilas- ja tutkimuskäytöstä kaupallisille markkinoille 1990-luvulla alkoi kaupankäynnin painopiste siirtyä yhä vahvemmin tietoverkkopainotteiseksi. Tämä on samanaikaisesti mahdollistanut tiedonvälityksen nopeuden nousun uudelle asteelle. Makrotalouden datalukuja seurataan reaaliaikaisesti muutamien kymmenien millisekuntien viiveellä kirjaimellisesti maailman toiselta puolen. Yritysten tulospöytäkirjat, konferenssi- ja uutisoinnit ovat seurattavissa kaikkialta, reaaliaikaisesti tai tallennuksilta Internetin välityksellä. Toisinaan ilmenevät pakkorealisoinnit ja allokaatiomuutokset aiheuttavat todennäköisesti myös suoranaisia markkinahäiriöitä, mistä esimerkkinä vuoden 2008 finanssikriisin pakkomyyntit ja niitä seuranneet osakekurssiromahdukset. Tekninen evoluutio on tuonut markkinoille myös niin sanotun robottikaupankäynnin itsenäisesti toimivien algoritmien muodossa, mistä lisää seuraavassa.

Tekniikan kehitys on mahdollistanut – niin teknisesti kuin informaation saatavuudenkin kautta – sekä yksityisten sijoittajien sijoittamisen ulkomaille että ulkomaisten sijoittajien sijoittamisen kotimarkkinoillemme. Mahdollisuus sijoittaa Suomeen tarkoittaa vääjäämättömällä varmuudella myös sijoitusten toteutumista, sillä sijoitusmarkkinoiden keskeisimpiin periaatteisiin kuuluva portfolioteoria ohjaa pääoman hakeutumista sellaisiin sijoituskohteisiin, joissa on korkein tuotto-odotus suhteessa odotettuun arvovaihteluun eli riskiin. Sijoittajavarallisuuden allokaatio maantieteellisesti Suomen kaltaisille eksoottisimmille markkinoille näkyy muun muassa päivittäisten pörssivaihtojen volyymeissä, yhtiöiden kurssikehityksissä ja pörssiyhtiöiden omistaja- ja hallitusrakenteissa.

Nopeat markkinaliikkeet ovat mahdollistuneet ja myös toteutuneet useita kertoja viimeisten vuosien aikana. Sijoittajan suojaa arvioitaessa julkisuudessa on ajoittain keskusteltu algoritmien eli robottikaupan sekä lyhyeksi myynnin oikeutuksesta. Aihetta sivutaan opinnäytetyössä, koska ne kuuluvat osana tekniseen kehitykseen ja markkinahäiriöitä aiheuttaessaan voivat vaikuttaa merkittävästi sijoittajakäyttäytymiseen. Algoritmikaupankäynnillä viitataan itsenäisiin algoritmeihin, jotka toimivat ennalta määritellyn koodin mukaisesti markkinoilla ostaen ja myyden erilaisia rahoitusvälineitä. Osa algoritmikaupasta on niin kutsuttua huippunopeaa tietokoneistettua kauppaa, HFT-kauppaa (High Frequency Trading), jossa algoritmit saattavat sulkea jopa useita positiioita sekunnin sisällä. Robottien liikkeet voivat olla niin nopeita, että ihmisen on mahdotonta reaaliajassa seurata niiden toimintaa. Algoritmikaupankäynnin osuudesta on esitetty erinäisiä arvioita. Otaksutaan, että USA:ssa 70 % ja EU-alueella 40 % kaupankäynnistä on

algoritmipohjaista. Arviot Suomen pörssin tietokoneohjelmien pääasiassa keskenään tekemän kaupankäynnin määrästä vaihtelevat 10 %:sta yli 50 %:iin. (mm. Kokko viitaten Rothviukseen 2012, hakupäivä 7.1.2013.) Tietokoneistettua kaupankäyntiä vastustavien argumenttien mukaan algoritmit muun muassa hämärtävät hinnanmuodostuksen perusteita, koska algoritmit eivät suoranaisesti sijoita yhtiöön. Ne ostavat ja myyvät kurssia sitoutumatta yhtiöön ja kehittämättä sen liiketoimintaa. (Saario 2012, 33.) Yhtiökokouksissa ja hallituksissa ei istu algoritmeja. Kyseisen kaltaista nopeaa ostamista ja myymistä nimitetään joillakin kielialueilla myös spekuloinniksi. Algoritmikaupankäynnin puoltajien argumentteja ovat muun muassa tehokkaampi hinnanmuodostus osto- ja myyntilaitojen erotuksen eli spreadin ollessa esimerkiksi Helsingin pörssissä keskimäärin aiempaa pienempi. Helsingin pörssissä likviditeetti pörssin markkina-arvoltaan suurimmilla yhtiöillä (OMXH25) on kasvanut, ja esimerkiksi 25 000–50 000 euron toimeksiannot voidaan useimmiten toteuttaa välittömästi ilman markkinoiden reaktiota. Myös niin sanottujen arbitraasien, jossa samanaikaisesti ostamalla toiselta markkinapaikalta tiettyä yhtiötä myydään se seuraavalla markkinapaikalla tehden varmaa tuottoa, hyödyntäminen kuuluu algoritmien toimintoihin. Näin varmistetaan, että hinnoittelu kaikilla markkinapaikoilla on ainaisista valuuttakurssimuutoksista huolimatta jatkuvasti tehokasta. (Aukia viitaten Rosendahlin 2012, hakupäivä 7.1.2013.) Esimerkkinä algoritmipohjaisen kaupankäynnin aiheuttamasta markkinahäiriöstä voidaan mainita elokuu 2012, jolloin sijoituspalveluyhtiö Knight Capitalin kaupankäyntialgoritmi ajautui ohjelmistopäivityksen jälkeen aiheuttamaan noin 45 minuutin aikana 440 miljoonan Yhdysvaltain dollarin tappiot. Reilun 10 miljoonan USD minuuttitahtia syntynyt tappio heilautti yrityksen omaa sekä noin 150 muun yhtiön kurssia. Arvioiden mukaan robotti oli hamstrannut hetkellisesti lähes 7 miljardin dollarin arvosta osakkeita haltuunsa. (Karjanmaa 2012, hakupäivä 7.1.2013.) Myös 6.5.2012 koettu ”Flash Crash” aiheutti suuren päivänsäisen vaihtelun Yhdysvaltojen pörssissä (Lehmusvirta 2012, hakupäivä 7.1.2013). EU:n kaavailemalla transaktioverolla saattaisi olla vaikutusta algoritmien käytettävyyteen, mutta osa valtioista (kuten Ruotsi) on myös harkinnut robottikaupankäynnin kieltämistä. Algoritmikaupankäyntiä ei olla toistaiseksi oltu kieltämässä kiistoista huolimatta. HFT-kaupankäynnille asetettaneen laadullisia ja teknisiä vaatimuksia.

Lyhyeksi myynti on toinen markkinahäiriöitä voimistava tekijä. Lyhyeksi myynnillä tarkoitetaan perinteisen ostamisen, pitämisen ja myynnin tekemistä päinvastaisessa järjestyksessä. Lyhyeksi myyjä (nk. shorttaaja) myy kohde-etuutensa ensin ja ostaa päivänsäisesti osakkeensa takaisin sulkeakseen positionsa. Lyhyeksi myyjä tekee toimeksiannoillaan voittoa, mikäli myyntitoimeksiannon jälkeen kohde-etuuden arvo laskee, koska ostohinta jää myyntihintaa

matalammalle tasolle. Osakkeet tavallaan lainataan myynti- ja ostotoimeksiannon toteutumisen väliseksi ajaksi. Lyhyeksi myynnin kieltoja on asetettu erilaisille määräajoille useissa Euroopan maissa vuosina 2008–2011 tilanteissa, joissa lyhyeksi myynnin sallimisen pelättiin laskevan romahtaneita pörssikursseja entisestään. Marraskuussa 2012 astui voimaan osakkeiden, velkakirjojen ja luottoriskijohdannaisten lyhyeksi myyntiä rajoittava EU-asetus. Asetuksen mukaan lyhyeksi myyvän täytyy myyntihetkellä lainata, sopia lainaavansa tai muulla tavoin varmistaa osakkeiden tai velkakirjojen saanti, jotta arvopapereiden toimituksen voidaan olettaa olevan mahdollista selvityspäivänä. (Parviainen 2013, hakupäivä 7.1.2013; Lähteenmaa 2012, hakupäivä 7.1.2013.)

Varallisuuden tasapuolista jakautumista vaikeuttavien tekijöiden, kuten lähtötilanteen varallisuuden epätasaisen jakautumisen, tuloerojen kasvun, arvonlisäverotuksen ja muiden pienempien tuloluokkien säästämisastetta laskevien verojen kiristymisen ja korkeahkon työttömyysasteen olemassa ollessa on keskimääräinen suomalainen kotitalous taloudellisesti vauraampi kuin koskaan aiemmin. Tyypillisesti sijoituspalvelua tarvitsevat ovat iältään ehtineet lähemmäs keski-ikää, kun taas nuoremmat maksavat asuntolainojaan, kasvattavat perheitään ja etenevät työurillaan kohti korkeampia ansiotasoja. Lisäksi edellä kuvattu tekniikan kehitys ja sijoitusmarkkinoiden monipuolistuminen vaikuttaa alalla vaadittaviin tietoihin.

Alalla vaikuttavan lainsäädännön ja direktiivisäätelyn vuoksi on erityisen tärkeää tuntee sijoituspalveluyritysten velvoitteet sekä muun muassa sijoittajan suojan keskeiset periaatteet. Jälkimmäisiin sisältyy Sijoituspalvelututkimuksen näkökulmasta esimerkiksi tiedonantovelvollisuus, selonottovelvollisuus asiakkaan tietämyksestä ja kokemuksesta sijoitustuotteista sekä tarvittavien tietojen kerääminen asiakkaan taloudellisesta tilanteesta ja sijoitustavoitteista (Euroopan Unioni, 2004, hakupäivä 10.11.2012; Finanssivalvonta 2012a, hakupäivä 30.12.2012).

2.2 Sijoittajansuojasta MiFID-säätelyn pohjalta

Sijoittaja on luonnollinen henkilö tai oikeushenkilö, joka uudelleenallokoi varallisuuttaan lykäten kulutus päätöksen tekoa sijoitushetkestä kauemmas tulevaisuuteen, jotta hän voisi kuluttaa tulevaisuudessa nykyhetkeä enemmän (Saario 2012, 16; Oksaharju 2012, 16–17). Sijoittaja kantaa tahollaan taloudellista riskiä, mitä vastaan hän tavoittelee tuottoa. Sijoittajan sietäessä sijoituksiinsa kohdistuvaa riskiä, eli sijoituksesta saatavan tuoton vaihtelua, on hän

lähtökohtaisesti useissa tilanteissa palveluntarjoajia heikommassa asemassa. Palveluntarjoajan ansaintalogiikka on usein rakennettu siten, ettei palveluntarjoaja ole suoranaisesti riippuvainen sijoittajien sijoitusten onnistumisesta, sillä sijoittaja sijoittaa useimmiten henkilökohtaista varallisuuttaan kantaen itse henkilökohtaisen taloudellisen riskin.

MiFID-direktiivin lähtökohtana on oletus siitä, ettei ammattimaisesti toimivien sijoittajien sijoittajansuoja ole laajuudessaan yhtä kattava kuin ei-ammattimaisten sijoittajien. Direktiivin sekä kansallisen lainsäädännön mukaisesti sijoittajansuojan olisi oltava tasoltaan yhtäläinen riippumatta palveluntarjoajan kotimaasta. Toisin sanoen suojelun tarve on palveluntarjoajasta riippumatta vähäisempi sijoittajilla, joiden voidaan katsoa toimivan ammattimaisesti ja ymmärtävän ammattimaisen sijoittajan syvyydellä toimintonsa todennäköiset ja mahdolliset seuraukset. (Euroopan Unioni, 2004, hakupäivä 10.11.2012.) Ei-ammattimaiset sijoittajat ovat usein maallikoita. Tavallinen sijoittaja ei välttämättä ymmärrä riittävällä syvyydellä tekemiensä sijoitusten seurauksia itselleen (Savikko 20.11.2012, haastattelu; Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu), sijoitustuotteidensa riskitason merkitystä (Kaustia, Laukkanen & Puttonen 2009, 11–12), sijoitushorisonttia (Gestrin 16.1.2013, haastattelu) tai muita sijoittamiseen liittyviä ilmiöitä, minkä vuoksi direktiivin antamaa sijoittajansuojaa pidetään yhtenä tärkeimmistä uudistuksista.

Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti sijoittajat ovat myös yhä enemmän riippuvaisia yksilöllisistä suosituksista (Euroopan Unioni, 2004, hakupäivä 10.11.2012). Direktiivi säättää muun muassa tämän sijoittajan alisteisen aseman vuoksi sijoituspalveluita tarjoaville yrityksille veloitteen suorittaa asiakkailleen soveltuvuusarviointi. Euroopan arvopaperimarkkinaviranomainen ESMA on ohjeistanut asiasta seuraavasti:

Soveltuvuusarviointi tulisi ymmärtää siten, että sillä tarkoitetaan koko prosessia, jossa kerätään tietoa asiakkaasta ja sen jälkeen arvioidaan tietyn rahoitusvälineen soveltuvuutta kyseiselle asiakkaalle. Selvyyden vuoksi yrityksiä muistutetaan siitä, ettei soveltuvuusarviointi rajoitu pelkästään rahoitusvälineen ostamista koskeviin suosituksiin. Jokaisen suosituksen on sovellettava asiakkaalle, koskepa se sitten ostamista, pitämistä tai myymistä. (European Securities and Markets Authority, 2012.)

Sijoituspalveluyritysten näkökulmasta tämä velvoite tarkoittaa velvollisuutta ottaa selvää siitä, miten paljon asiakas tietää sijoitustuotteista ja millaisia kokemuksia hänellä on niistä. Tämän lisäksi yrityksen on aina kerättävä tarvittavat tiedot asiakkaan taloudellisesta tilanteesta ja sijoitustavoitteista. Tätä tiedonkeruuvaihetta kutsutaan selonottovelvollisuudeksi. Asiakkaiden tiedot tulee kerätä seikkaperäisesti, vaikkakin vakiomuotoinen selvitys on sallittua, sikäli kun sen

suorittaminen on jälkeinpäin todennettavissa. Arvioitaessa asiakkaasta tarvittavien tietojen laajuutta yrityksen täytyy arvioida muun muassa suositeltavan rahoitusvälineen tai liiketoimen laji sen monimutkaisuus ja riskitaso huomioiden, yrityksen tarjoaman palvelun luonne ja laajuus sekä asiakastyypin, asiakkaan tarpeet ja olosuhteet (oikeasuhteisuus). MiFID:iin sisältyy myös niin kutsuttu suhteellisuusperiaate, jonka mukaan tarjottaessa asiakkaalle luonteeltaan monimutkaisia tai riskipitoisia rahoitusvälineitä sijoituspalveluyrityksen on syytä harkita tarkasti perusteellisempien tietojen keräämistä kuin silloin, kun vastaava liiketoimi on vähemmän riskipitoinen tai monimutkainen. (Euroopan Unioni, 2004, hakupäivä 10.11.2012.) ESMA:n menettelytapaohjeiden mukaan sijoituspalveluyritys ei saa tarjota asiakkaalle sijoituspalveluita, mikäli se ei saa rahoitusmarkkinadirektiivin vaatimuksia noudattaakseen katsottavia riittäviä tietoja asiakkaastaan. MiFID-direktiivin 19 artiklan viidennessä kohdassa riittämättömien tietojen pohjalta yrityksen on annettava asiakkaalle varoitus, jossa mainitaan, ettei asiakkaan päätös olla antamatta riittäviä tietoja anna sijoituspalveluyritykselle mahdollisuutta määritellä tuotteen tai palvelun asianmukaisuutta asiakkaalle. Jos sijoituspalveluyritys katsoo tuotteen olevan soveltumaton asiakkaalle, on sen varoitettava asiakasta tästä. Menettelytapaohjeet kieltävät sijoituspalveluyrityksiä myös välttämään liiallista luottamusta asiakkaan antamiin tietoihin, varmistamaan soveltuvuusarviointiprosessin välineiden olevan asianmukaisesti suunniteltuja ja toteuttamaan toimenpiteitä asiakastiedon johdonmukaisuuden varmistamiseksi. (European Securities and Markets Authority, 2012.)

Asiakkaalle on Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin mukaisesti annettava aina riittävät ja oikeanlaiset tiedot sijoituskohteesta (Finanssivalvonta 2012a, hakupäivä 30.12.2012). Kaiken asiakkaille toimitettavan tiedon tulee olla asiallista ja selkeää, eivätkä tiedot saa olla millään muotoa harhaanjohtavia. Oleellimmat annettavat tiedot liittyvät sijoituksen luonteeseen, riskiin ja tuotto-odotukseen, ajalliseen sijoitushorisonttiin ja sijoitukseen liittyviin kuluihin. Tämänkaltaisilla tiedoilla voidaan katsoa olevan olennainen vaikutus sijoittajan päätöksentekoon, ja tietojen välittämisen onnistumista on arvioitava asiakkaan kannalta. (Euroopan Unioni, 2004, hakupäivä 10.11.2012.) Lisäksi tiedonantovelvollisuus kattaa tiedot muun muassa palveluntarjoajasta ja tämän tarjoamasta palvelusta, kuluista ja palkkioista, rahoitusvälineistä ja niihin liittyvistä riskeistä, toimeksiantojen toteuttamispaikoista, omaisuudenhoidosta ja sijoitusstrategioista sekä asiakasvarojen säilyttämisestä (FINVA, tiedonantovelvollisuus). Asiakkaalle annettavassa sijoitusneuvonnassa palveluntarjoajan on huomioitava tiedonantovelvollisuus asiakkaalle huolellisesti, eikä asiakkaan aloitteellisuudella aktiiviseen tiedonhankintaan saa olla merkitystä tiedonantovelvollisuuden täyttymiseen. Ennen sijoituspalvelua koskevan sopimuksen solmimista

asiakkaalle tulee toimittaa hyvissä ajoin sopimuksen ehdot ja riittävät tiedot palveluntarjoajasta ja tarjottavasta palvelusta. Asiakkaalle tulee olla kohtuullinen aika perehtyä tietoihin, jotta hän voi tehdä sijoituspalveluidensa käytöstä perusteltuja päätöksiä. Tarvittaessa asiakkaan tulee pyytää lisätietoa. (Euroopan Unioni, 2004, hakupäivä 10.11.2012.)

3 SIOITUSPALVELUTUTKINTO

Sijoituspalvelututkinto on vuodesta 2000 Suomessa tarjolla ollut puolueettomuuteen pyrkivä, sijoitusalan yleistä tietotasoa mittaava tutkinto (APV1). Tutkinnolla pyritään varmistamaan tietyn tasoinen perusosaaminen alalla työskenteleville, sijoittajille tai alasta kiinnostuneille. (Savikko 28.11.2012, haastattelu.) Tutkinnon on vuoden 2012 loppuun mennessä suorittanut noin 10 000 henkilöä. Tutkinto on tarkoitettu kaikille sijoituspalveluyritysten, pankkien ja vakuutusyhtiöiden sijoituspalveluiden asiakaspalvelutehtävissä työskenteleville sekä arvopaperimarkkinoiden toiminnasta kiinnostuneille henkilöille (Aalto EE, 2012d, hakupäivä 11.11.2012). Sijoituspalvelututkinto on osa alan itsesääntelyä, jossa Finanssialan Keskusliitolla on merkittävä rooli (Savikko 28.11.2012, haastattelu).

Rahoitusvälineiden markkinat direktiivin – MiFID-direktiivin (2004/39/EY) – voimaantulon myötä 1.11.2007 alkaen sijoituspalvelutoiminnan harjoittamisesta on Euroopan talousalueella tullut huomattavasti aiempaa tarkemmin säänneltyä. Massiivinen 73 artiklan direktiivi on tiukentanut erityisesti sijoitusneuvonnan ja salkunhoidon parissa työskentelevien yritysten kelpoisuusehtoja asettamalla toiminnan luvanvaraiseksi, edellyttämällä dokumentaatiota sisäisen valvonnan ja tarkastuksen sekä riskienhallinnan ja säännösten noudattamisesta, sekä erityisesti kiinnittämällä aiempaa enemmän huomiota eturistiriitojen hallintaan liittyviin toimintatapoihin. Lisäksi direktiivissä on säädetty aiempaa seikkaperäisemmin muun muassa monenkeskiseen kaupankäyntiin, tiedonanto- ja selonottovelvollisuuksiin sekä toimeksiantojen toteuttamistapaan liittyvistä menettelyistä. (Euroopan Unioni, 2004, hakupäivä 10.11.2012; Arvopaperivälittäjien yhdistys ry, 2008, hakupäivä 11.11.2012.)

Direktiivisääntely on aiemmin aiheuttanut myös muutospaineita Suomen kansalliseen lainsäädäntöön, mistä esimerkkinä MiFID-direktiivi vuodelta 2004. Hallituksen esitys arvopaperimarkkinoita koskevaksi lainsäädännöksi luovutettiin eduskunnalle 19.4.2012 (Valtiovarainministeriö 2012, hakupäivä 11.11.2012). Alkuperäisen (Eduskunta 2012, hakupäivä 11.11.2012) aikataulun viivästys lainsäädäntömuutoksiin on huomioitu panemalla täytäntöön muutoksia valtiovarainministeriön asetuksiin 1.7.2012 lukien. Sijoituspalvelulaki sekä laaja joukko muita lakeja lukuun ottamatta sijoitusrahastolakia uudistettiin 1.1.2013. Aiemmin sekä Arvopaperimarkkinalaissa että vanhassa Sijoituspalveluyrityslaisissa ollutta sisältöä on keskitetty uuteen Sijoituspalvelulakiin (Finlex 2013b, hakupäivä 3.2.2013). MiFID-velvoitteita on

löydettävissä esimerkiksi toisen osan ”Menettelytavat asiakassuhteissa” -luvun alta. Lisäksi Finanssivalvonnalla on erilaisia sijoituspalveluyrityksiä koskevia määräyksiä (Laurila 24.1.2013, haastattelu).

Sijoituspalvelututkinto on saanut osakseen eri finanssialan yritysten edustajien, alan asiantuntijoiden ja eräiden sijoittajien arvostusta. Vaikka tutkinto ei poista esimerkiksi sijoitusneuvonnassa työskenteleviltä mahdollisuutta toimia lainvastaisesti (esimerkiksi eturistiriitapolitiikkaperiaatteita rikkoen), arvostetaan tutkinnon antamaa laajahkoa teorianpohjaa suuresti. (Savikko 20.11.2012, haastattelu; Puttonen 26.11.2012, haastattelu; Saario 28.11.2012, haastattelu; Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu; Lahtinen 8.1.2013, haastattelu.)

Alalla vallitsevaan itsesääntelyn tarpeeseen kehitetty tutkinto lanseerattiin syntyvaiheessaan silloisen Arvopaperivälittäjien yhdistyksen, nyttemmin Finanssialan Keskusliiton, tunnettuutta ja brändiä hyödyntäen (Savikko 20.11.2012, haastattelu). Finanssialan Keskusliitto toimii alalla jäsenyritystensä toimialajärjestönä. Oman määritelmänsä mukaisesti Finanssialan Keskusliiton tavoitteena on ”parantaa yleisön luottamusta sijoituspalvelutoimintaan varmistamalla, että finanssialalla toimivien yritysten työntekijöillä on tehtävien hoitamiseksi riittävät tiedot ja ammattitaito” (Finanssialan Keskusliitto, 2012, hakupäivä 11.11.2012). Itsesääntelyn tarpeesta kertovat asiantuntija-arviot alan työtehtävistä, joista esimerkiksi sijoitusneuvontaa pidetään vaativana (Kauppi 7.1.2013, haastattelu).

Sijoituspalvelututkinto tarjoaa finanssialan työntekijöiden näkökulmasta mahdollisuuden riippumattomaan tutkintoon, joka tunnustetaan koko alalla, toisin kuin yritysten sisäiset koulutukset. Työntekijä saa tutkinnon suorittaessaan puolueettoman arvion omaan ammattitaitoonsa liittyvästä teoreettisesta ymmärryksestä. Sijoituspalveluyritysten näkökulmasta tutkinnon voidaan katsoa varmistavan perusosaamisen ja tietämyksen laadun. Asiakasnäkökulmasta tarkasteltuna voidaan sanoa, että Sijoituspalvelututkinnon suorittaneen työntekijän kohdatessaan asiakas voi perustellusti olettaa työntekijällä olevan alalla yleisesti tunnustetun tutkinnon mukanaan tuoma tietämys sijoittajan verotuksesta, markkinoiden toiminnasta, palveluntarjoajan sijoittajille tarjoamista finanssituotteista, instrumenteista, yritystaloudesta, perintöoikeudesta sekä sijoituspalveluyritysten menettelytapasäännöistä. (Lounasmeri 28.11.2012; haastattelu; Savikko 20.11.2012, haastattelu; ym.)

Sijoituspalvelututkinnon tarpeeseen vaikuttavia tekijöitä, muun muassa toimintaympäristön osalta, on käsitelty tarkemmin luvussa 2.1. Täydennyksenä luvun 2.1 pohjustukseen on todettava sijoittajavaatimuksien monimutkaistuneen. Sijoittajavarallisuuden kasvu, tietovallankumous, uusperheet, sijoituspalveluiden kehitys ja markkinahäiriöt ovat muutamia tekijöitä, jotka korostavat auktorisoidun tutkinnon merkitystä.

Tässä opinnäytetyössä Sijoituspalvelututkinto-termillä viitataan ajasta riippumatta sitä vastanneeseen tutkintoon Suomessa (vuodet 2000–2012). Tutkinto tunnettiin välillä hieman eri nimellä ("Sijoituspalvelun perustutkinto"). Nykyiseen nimikkeeseen päädyttiin, jotta tutkintonimikettä ei koettaisi ristiriitaisena ja jotta nimikettä ei samaistettaisi julkishallinnollisen tunnustuksen saamaan tutkintoon. (Savikko 20.11.2012, haastattelu.)

Opinnäytteen keskeisiä teemoja, hyötyä ja työelämäyhteyttä, on käsitelty muun muassa teoriaosion luvuissa 3.9, 3.9.1 ja tuloksien luvussa 4.4. Lisäksi aihetta on sivuttu esimerkiksi lähtökohtatilanteen ja tutkintovaatimuksien esittelyssä (luvut 3.1 ja 3.6).

3.1 Lähtökohtatilanne

Sijoituspalvelututkinnon syntymiselle ei ollut suoranaista juridista edellytystä 1990-luvun lopulla. Sijoituspalvelutoimintojen kenttä oli murroksessa toimialan ja teknisen kehityksen vuoksi, mutta laajaa lainsäädäntösääntelyä tai vahvaa yhteissuunnitelmallisuutta ei ollut. Alan muutoksesta tarkemmin kohdassa 2.1. Lähtötilanteessa markkinoilla vaikuttivat moninaiset seikat: Iso-Britanniassa oli käytössä Sijoituspalvelututkintoa vastaava koulutus, pankkien sisäiset koulutukset eivät tarjonneet riippumatonta tunnustusta, ja 2000-luvun IT-kupla oli juuri puhkeamassa.

Siihen, että tutkinto rantautui Suomeen, vaikutti merkittävästi Iso-Britanniassa käytössä ollut sekä Ruotsissa valmisteltu vastaavan tyyppinen tutkinto. Suomessa ei ollut auktorisoitua, yhtenäistä osaamisentunnustuskanavaa. Arvopaperivälittäjien yhdistyksessä tiedostettiin, että vaihtoehtona alan itsesääntelylle oli raskaampi julkinen sääntely. Taustalla oli kytenyt myös ajatus pohjosmaisesta yhteistyöstä, jota työstetään edelleen, kohti pohjoismaisten tutkintojen vastavuoroisempaa tunnustamista. (Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu; Savikko 20.11.2012, haastattelu).

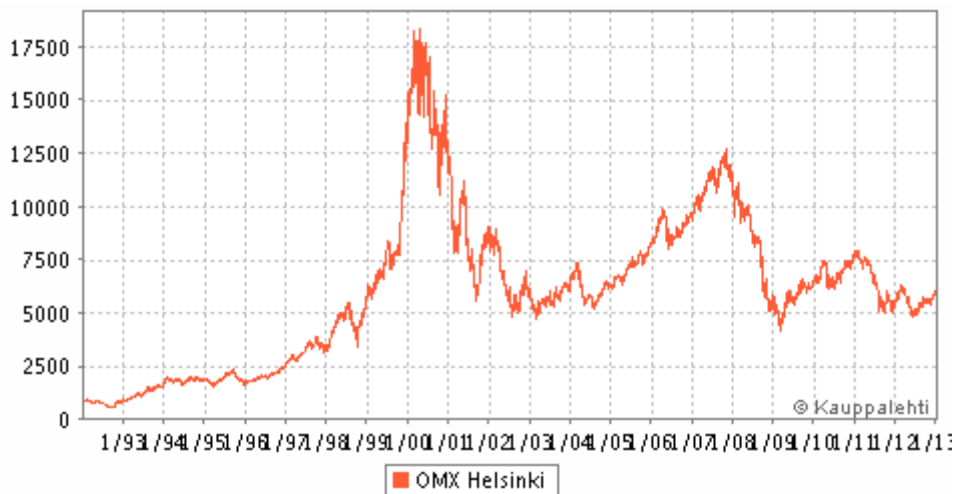
Taloudellisen ekosysteemin muotoutuminen Sijoituspalvelututkinnon ympärille myötävaikutti tutkinnon myöhemmin saavuttamaan laajaan suosioon alalla (Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu). Koulutuspalveluita tarjoavassa Markkinointi-Instituutissa todettiin vuonna 1999, että sijoittamiseen liittyvää koulutusta ei ole riittävästi tarjolla Suomessa. Tästä seurasi ajatus kouluttaa sijoitusosalalla työskenteleviä hallitsemaan alan vaativat kokonaisuudet paremmin. Markkinointi-Instituutissa oli valmisteltu omaa koulutusta Arvopaperivälittäjien yhdistyksen intresseistä tietämättä, mutta tietojen vaihduttua oli luontevaa muokata oman koulutuksen sisältö vastaamaan Sijoituspalvelututkinnon tutkintovaatimuksia. (Puranen 9.1.2013, haastattelu.) Kaupallisten koulutuspalveluiden tarjoaminen edisti tutkinnon näkyvyyttä ja suorittajien oppimista, sekä rohkaisi Arvopaperivälittäjien yhdistystä jatkamaan tutkintokokeiden järjestämistä. Sidosryhmien toiminnan vaikutus Sijoituspalvelututkinnon tunnettuudelle oli merkittävä. (Savikko 20.11.2012, haastattelu; Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu.) Ennen varsinaista ensimmäistä tutkintokoevuotta (2000) tutkintoon liittyvää valmennusta sai esimerkiksi Markkinointi-Instituutissa lähes 200 opiskelijaa (Puranen 9.1.2013, haastattelu), jota voidaan pitää suurena määränä (Sepänmaa-Poukka 8.1.2013, haastattelu).

2000-luvun taitteessa finanssialalla oli piilevä tarve koulutustarpeiden uudelleenjärjestelylle (Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu). Eri finanssialan toimijoilla oli käytössään erilaisia sisäisiä koulutuksia, joissa koulutettiin usein työntekijät hallitsemaan yrityksensä tuotteet. Eräänä merkittävänä tekijänä Sijoituspalvelututkinnon läpimurrolle voidaan pitää pankkien sisäisten koulutusten puutteita. Toisaalta etenkin liikepankeissa oli 2000-luvun vaihteessa enemmän sijoitusasiakaskuntaa, joiden kautta oli opittu tuntemaan tyypillisimmät tarpeet sekä mahdolliset sudenkuopat sijoitusneuvontatilanteissa. (Ahvenjärvi 16.1.2013, haastattelu.) Alalla toimineiden yritysten sisäiset koulutukset eivät kuitenkaan olleet käytännön kannalta paras ratkaisu. Motivoivampi kuin pankkien sisäiset koulutukset oli alan yhteinen, laajasti tunnustettu koulutus. Se loi suorittajilleen työmarkkinaturvaa, mikä oli yksi käytössä ollut peruste Sijoituspalvelututkinnon lanseerausvaiheessa. (Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu.) Toisaalta ajoittaisten pankkikriisien aiheuttamia vaikeuksia seurasi pyrkimys kustannussäästöihin, mikä heikensi kouluttautumismahdollisuuksia. Omiin koulutuksiin kohdistuneet säästöt olivat omiaan ruokkimaan mielenkiintoa työnantajasta riippumattoman tutkinnon suorittamiseen. (Savikko 28.11.2012, haastattelu.) Opinnäytetyötä varten haastateltujen asiantuntijoiden keskuudessa vallitsi selkeä näkemys siitä, että Sijoituspalvelututkintoa ei nähty pankkien sisäisten koulutusten

kanssa kilpailevana tai resursseja kuluttavana haasteena, vaan pikemminkin tervetulleena riippumattomana osaamisen testinä.

Alalla oli lähteestä riippuen jonkin verran epäsuhtaa sille, mikä oli sijoituspalvelutoimintojen todellinen laatu ja eettisyys. Eettisyyteen saattoi vaikuttaa se, että sijoituspalveluyritysten intressi oli itselleen kannattavien palveluiden tarjoaminen asiakkaille. Sen vuoksi haluttiin, että sijoitusneuvonnassa olisi korkea taso ja laatu, millä ylläpidettäisiin alan uskottavuutta. (Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu.)

2000-luvun alkuun mennessä suomalaisten aktiivisuus markkinoilla oli selkeästi noussut. Esimerkiksi vuonna 1995 noin 500 000 suomalaista omisti pörssiosakkeita, kun taas 2000-luvun taitteessa vuonna 2000 määrä oli noussut lähes 800 000:een. (Pörssisäätiö 2012, hakupäivä 30.12.2012; Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu.) IT-kuplan puhkeaminen oli huikkea talouden ylikuumenemisen aikaa: Helsingin pörssin yleisindeksi ylitti hurjimpina aikoina 18 300 pisteen rajan (Saario 2012, 86), mikä on yli 5 000 pistettä korkeampi taso kuin mitä koskaan sen jälkeen on nähty (katso kuvio 2).



KUVIO 2. Helsingin pörssin yleisindeksin OMXH:n yleisindeksi 1993–2012 (Lähde: Kauppalehti).

Kuvion 2 indeksi on Helsingin pörssin yleisindeksi, jossa yhtiöt ovat painotettuina markkina-arvojensa suhteissa. IT-kuplan jälkimainingin tapahtumat ovat olleet ikäviä tapahtumia monille sijoittajille ja palveluntarjoajille (Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu). Sijoittajien huonot kokemukset pörssiromahduksesta ovat lisänneet sijoituspalveluyritysten mielenkiintoa riippumatonta tutkintoa kohtaan (Savikko 20.11.2012, haastattelu).

Sijoituspalvelututkinnon syntymistä edistäneitä toimintaympäristön tapahtumia analysoitaessa on syytä muistaa myös se henkilökohtainen innostuneisuus ja ansiokas työskentely, jonka avulla tutkinto saatiin lopullisesti perustettua vuonna 2000. Asiaa edistivät henkilökohtaisella työllään ainakin Markku Savikko, Atso Andersén, Hannu Hulkkonen, Mika Vaihekoski, Teppo Martikainen, Minna Martikainen ja muut LTT-Tutkimus Oy:n edustajat, Arvopaperivälittäjien yhdistys, tutkintotyöryhmän jäsenet sekä eräät finanssialan yritykset.

Yhteenvedona voidaan katsoa alan oman itsesääntelyn tarpeen, muun muassa edellä mainittujen ja muiden Sijoituspalvelututkinnon ja sille ominaisen keskusteluilmapiirin syntyyn edesauttavasti vaikuttaneiden henkilöiden panoksen sekä toimintaympäristön tapahtumien vaikuttaneen lähtötilanteessa tutkinnon läpilyöntiä puoltavasti.

3.2 Sijoituspalvelututkinnon historia ja kehitys

Suomessa APV1-tutkintoa on tarjottu vuodesta 2000 alkaen Arvopaperivälittäjien yhdistyksen, nyttemmin Finanssialan Keskusliiton, kautta. Finanssialan keskusliitto on finanssialan toimijoiden toimialajärjestö, jonka tavoitteena on turvata jäsenyhtiöiden hyvä toimintaympäristö, toimivat finanssimarkkinat ja tehokas maksujenvälitysjärjestö sekä edistää vahingontorjuntaa sekä yhteiskunnan turvallisuutta ja hyvinvointia (Finanssialan Keskusliitto, 2012, hakupäivä 11.11.2012). Liitto edustaa muun muassa Suomessa toimivia sijoitusrahastoyhtiöitä, arvopaperinvälittäjiä, pankkeja, rahoitusyhtiöitä, vakuutusyhtiöitä sekä finanssialan työnantajia. Finanssialan Keskusliitto syntyi vuoden 2007 alussa Pankkiyhdistyksen, Vakuutusyhtiöiden Keskusliiton, Rahoitusyhtiöiden Yhdistyksen ja Finanssityönantajien yhdistettyä voimansa. Myöhemmin mukaan ovat liittyneet Arvopaperivälittäjien yhdistys ja Suomen Sijoitusrahastoyhdistys.

Tutkinnon alkuperäinen idea lähti nykyiseltä APV-tutkinnot Oy:n ja Finanssialan Keskusliiton ex-puheenjohtajalta, Markku Savikolta. Savikko jätti 1990-luvun lopussa muistion silloiselle Arvopaperivälittäjien yhdistykselle, jonka teemoina olivat tutkinnon olemassaolo Iso-Britanniassa sekä tutkinnot osoitettu tarve Suomessa. Muistio hyväksyttiin Arvopaperivälittäjien yhdistyksessä, minkä jälkeen tutkintoa työstiin edelleen. Savikko sai keskusteluiden kautta tukea ajatukselleen. Erityisesti silloisen rahoituksen eturivin vaikuttajiin kuuluneen Teppo Martikaisen rooli oli merkittävä tutkinnon rakentamiseen liittyvissä valmentavissa keskusteluissa.

Savikko sai 1990-luvun lopulla avukseen Arvopaperivälittäjien yhdistykseen Hannu Hulkkosen, joka toimi mukana tutkinnon kehittämistyössä pitkään. (Savikko 20.11.2012, haastattelu; Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu.)

Tutkinnon synnyn varhaisesta vaiheesta lähtien nykyistä Sijoituspalvelututkintoa oli työstämässä LTT-Tutkimus Oy:n (nyk. Aalto EE) edustaja Mika Vaihekoski, joka toimii nykyisin Turun yliopistossa rahoituksen professorina. Koska tutkintojen järjestäminen oli rinnastettavissa vain väljästi viranomaistahon toimintaan, tutkintojen käytännön toimeenpano päätettiin hoitaa Helsingin kauppakorkeakoulun omistaman osakeyhtiön, LTT-Tutkimus Oy:n kautta. LTT-Tutkimus Oy:n rooli alussa oli käytännön järjestelyistä vastaaminen, kuten tenttitilojen vuokraaminen, tenttien järjestäminen ja korjaaminen sekä tulosten palautus. LTT-Tutkimus Oy:stä erillisenä yksikkönä toimi tutkintotyöryhmä. Jatkokoulutustarpeiden syntyminen tiedostettiin varhaisesta vaiheesta lähtien. Koulutustarpeisiin vastaaminen päätettiin jättää muiden tahojen tehtäväksi. (Vaihekoski 21.11.2012, haastattelu.)

Tammikuussa 2000 järjestettiin ensimmäinen Sijoituspalvelututkinnon tentti. Alkuvaiheen suorittajamäärät olivat suhteellisen vähäisiä. (Savikko 20.11.2012, haastattelu.) Finanssialan Keskusliiton määritelmän mukaisesti Sijoituspalvelututkinto on ollut finanssialan yritysten tunnustama tapa hankkia sijoituspalvelutoiminnassa vaadittavat tiedot. Finanssialan keskusliitto suositteli auktorisoidun tutkinnon suorittamista kaikille sijoitusneuvonnan parissa työskenteleville vuoden 2012 loppuun mennessä (Finanssialan Keskusliitto, 2011b, hakupäivä 11.11.2012). Tutkintovaatimukset on jaettu viiteen aihealueeseen: kansantalouteen, yritystalouteen, sijoituskohteisiin, sijoituspalveluiden tarjoajien menettelytapasääntöihin ja sääntelyyn, perintöoikeuteen sekä verotukseen sijoittajan perspektiivistä (Aalto EE, 2013b, hakupäivä 16.1.2013). Tutkintotilaisuuksia on järjestetty alusta alkaen neljästi vuodessa (Martikainen 21.11.2012, haastattelu).

Aluksi tutkinto aiottiin nimetä ”Sijoituspalvelun perustutkinnoksi”, mutta sen käyttö estyi myöhemmin, kun valtiovalta koki nimikkeen olevan liiaksi viralliseen julkishallinnolliseen tunnustuksellisuuteen viittaava. Nimi vakiintui tällöin nykymuotoonsa Sijoituspalvelututkinto. Lähtökohtatilanteessa oleellista oli varmistaa, että sijoitustuotteiden parissa työskentelevillä olisi korkeamman tason teoreettinen tietämys Sijoituspalvelututkinnon aihealueista. Arvopaperivälittäjien Yhdistys halusi aktiivisesti kehittää tutkintoa, vaikka alkuvuosien eräänä nimenomaisena tavoitteena oli tutkintokokeiden keskenään vertailukelpoisena pitäminen. Tästä

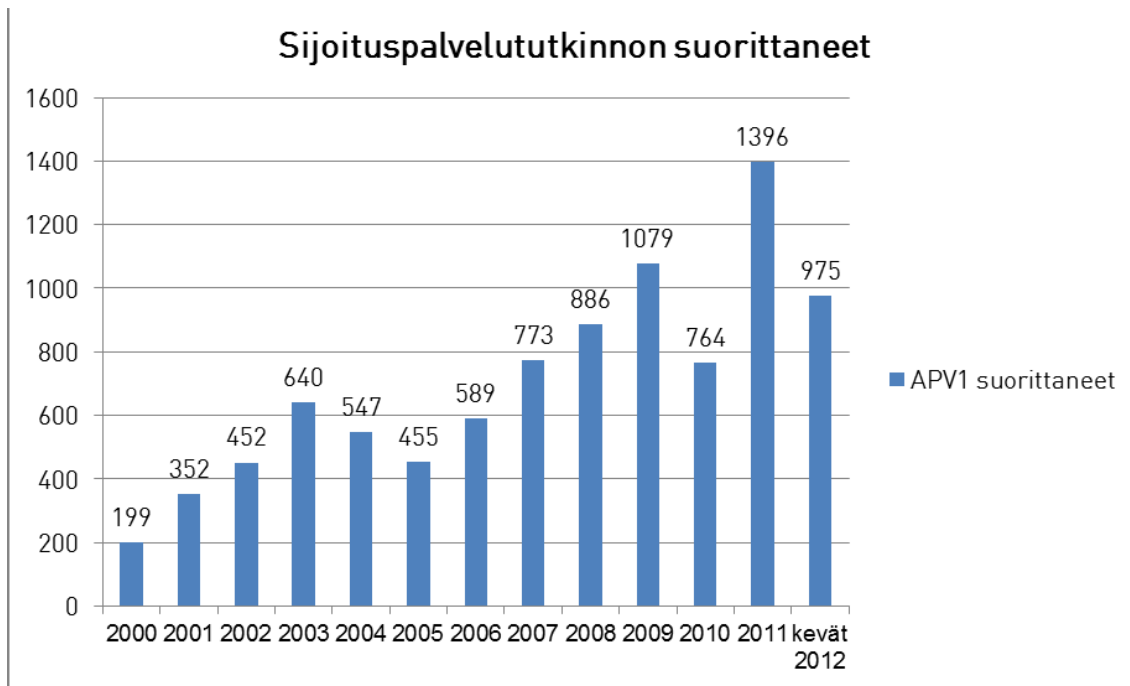
seurasi se, että tutkintovaatimuksia ja lähdemateriaalia pidettiin ajantasaisena pyrkimättä liikaa muuttamaan tutkinnon rakennetta. (Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu.)

Sijoituspalvelututkinnon lisäksi alkuperäinen idea oli kehittää tutkinnon rinnalle kaksi muuta tutkintoa, jotka yhdessä Sijoituspalvelututkinnon kanssa muodostaisivat kolmitasoisien, myös edistyneempiä tasoja sisältävän tutkinnon. Ajatus kolmannesta tutkinnosta karsiutui ajan myötä pois, koska kolmannen tason tutkinnon haluttiin olevan jokin kansainvälisistä tutkinnoista. Toisen tason tutkinto vastaa nykyistä APV2-tutkintoa, kun taas kolmannen tason tutkinto oli suunniteltu mittaamaan salkunhoitajan työssään tarvitsemaa teoriapohjaa.

Sijoituspalvelututkinto säilyi rakenteeltaan ja vaatimuksiltaan vakiintuneessa formaatissa vuoden 2012 loppuun asti. Tutkintovaatimuksia uudistettiin vuoden 2013 alussa. Englannista mallia saaneen tutkinnon rakenteen kehitykseen ei ole ollut aiemmin muutospaineita lukuun ottamatta kysymystenlaadintaa. Tutkintotyöryhmä on saanut palautetta kysymystenasettelun semantiikasta. (Savikko 20.11.2012, haastattelu.) Tästä lisää luvussa 3.8.

3.3 Sijoituspalvelututkinnon suorittajamäärät

Finanssialan Keskusliiton annettua joulukuussa 2010 suosituksen kaikille sijoitusneuvonnassa ja vastaavissa vaativissa asiakaskohtaamistilanteissa työskenteleville suorittaa Sijoituspalvelututkinto vuoden 2012 loppuun mennessä tutkinnon suorittamisesta tuli käytännön välttämättömyys. Tämän seurauksena tutkinnon suorittajien lukumäärä vuodesta 2010 vuoteen 2011 lähes kaksinkertaistui. Vuonna 2011 APV1-tutkinnon suorittaneita oli 1 396, ja tutkinnon suorittaneiden lukumäärä on lisääntynyt tasaisesti koko 2000-luvun vuosia 2004, 2005 ja 2010 lukuun ottamatta (katso kuvio 3). APV1-sertifioinnin suorittaneita kesään 2012 mennessä koko ajalta oli 9 107. Absoluuttisesti kovin nousu tentin suorittaneissa nähtiin vuonna 2011, kun sertifiointeja suoritettiin 632 edellisvuotta enemmän. Auktorisoinnin on suorittanut vuosina 2007–2011 keskimäärin 980 henkilöä vuosittain sertifioinnin viiden ensimmäisen järjestysvuoden vuosikeskiarvon ollessa 438. Tenttijöitä on ollut vuosien 2000–2011 aikana keskimäärin 678 vuosittain. (Aalto EE, 2012a.)



Kuvio 3. Sijoituspalvelututkinnon suorittajamäärät 2000-05/2012 (Aalto EE, 2012a).

Sijoitusneuvojan tutkinnon, APV2:n, suorittaneita koko ajalta on vuoden 2012 loppuun mennessä ollut 1 782. Sijoituspalvelututkinnon vuosittaisten suorittajien määrä on kasvanut vuosien 2000–2012 aikana keskimäärin 108:lla vuosittain. Ei ole vielä selvää, mille tasolle APV1 ja APV2 -sertifiointien suorittajien vuosittaiset määrät vakiintuvat. MiFID-direktiivin, Suomen Arvopaperimarkkinalainsäädännön sekä ESMA:n velvoitteiden (European Securities and Markets Authority, 2012) aiheuttamista muutoksista seuraava uusi toimintaympäristö aiheuttaa sijoituspalveluiden kanssa työskenteleville mahdollisen sertifiointijatkumon. On mahdollista, että APV1-tutkinnon jälkeen finanssialalla sijoitusneuvontaan ja salkunhoitoon liittyvissä tehtävissä työskenteleviltä edellytetään jatkossa myös APV2-tutkinnon suorittamista. Vuosittaisten suorittajien määrä saattaa pudota huippuvuosien tasoa alemmas, sillä useimmat alalla työskentelevät ovat ehtineet suorittaa tutkinnon 2012 vuoden loppuun mennessä. Näin ollen jatkossa auktorisoinnin suorittavat koostuvat varmemmin alalle vastikään tulleista, joiden määrä suhteessa koko alalla työskenteleviin on suhteellisen matala. (Savikko 28.11.2012, haastattelu.)

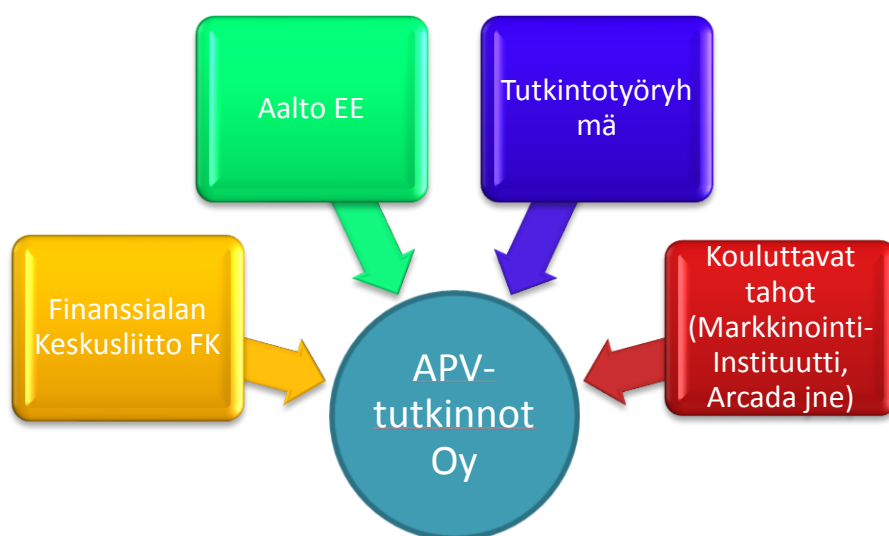
Sijoituspalvelututkinnon suorittaneiden määrää voidaan pitää suurena. Esimerkiksi 2011 rahoitusalaalla työskenteli noin 42 000 henkilöä, joista pankeissa noin 23 000 työntekijää (Elinkeinoelämän keskusliitto EK 2012, hakupäivä 12.1.2013; Työhallinto, julkaisuvuosi ei tiedossa, hakupäivä 12.1.2013). Alan vaihtuvuudesta riippumatta 10 000 suorittajan määrästä

voidaan päätellä, että sen on suorittanut lukuisa joukko sijoitusneuvontatehtävien ulkopuolella työskenteleviä henkilöitä (Savikko 28.11.2012, haastattelu).

3.4 Sijoituspalvelututkinnon hallinnollinen struktuuri

Sijoituspalvelututkinnon ja siihen liittyvien rekisterien oikeudet omisti ennen Finanssialan Keskusliiton syntyä Arvopaperivälittäjien yhdistys. Kannattajajäsenenä oli tuohon aikaan LTT-Tutkimus Oy, jonka jäsenmaksu perustui suoritettujen tutkintojen määrään. Finanssialan Keskusliiton muodostuttua 2009 vuoden alusta oli käytännön välttämättömyys perustaa erillinen osakeyhtiö hallinnoimaan tutkintoa, sillä Finanssialan Keskusliitossa ei voinut olla kannattajajäseniä. APV-tutkinnot Oy rekisteröitiin Kaupparekisteriin vuoden 2009 lopussa. (Savikko 28.11.2012, haastattelu.)

Sijoituspalvelututkinnon takana oleva hallinnollinen struktuuri (katso kuvio 4) koostuu APV-tutkinnot Oy:stä, jolla on oikeudet tutkintonimikkeen hallintaan, Finanssialan Keskusliitosta, joka toimii finanssialan toimijoiden toimialajärjestönä. Tutkinto on brändätty FK:n kautta. APV-tutkinnot Oy:llä on sopimus Aalto University Executive Education Oy:n kanssa tutkinnon toimeenpanosta. Aalto EE panee toimeen tutkinnot ja järjestää tenttitilaisuudet. Tutkinnon läpäisemisen edistämiseen tähtääviä yrityksiä on lukuisia, kuten Markkinointi-Instituutti. Ennen FK:n muodostumista tutkinnon brändiä oli rakennettu Arvopaperivälittäjien yhdistyksen kautta. (Savikko 28.11.2012, haastattelu.)



Kuvio 4. APV-tutkinnot Oy:n asema suhteessa sidosryhmiin (Savikko 28.11.2012, haastattelu)

Struktuuri muodostuu kolmesta päätasosta, jossa hallintovalta on APV-tutkinnot Oy:llä, brändi FK:lla ja toimeenpano-oikeus Aalto EE:llä.

APV-tutkinnot Oy nimittää tutkintotyöryhmän, joka vahvistaa tutkintovaatimukset sekä ylläpitää niitä. Tutkintotyöryhmä käsittelee lisäksi erillistodistushakemuksia, kun halutaan saada tutkintotodistus suorittamatta tenttiä. Mikäli tentin suorittanut on tyytymätön tulokseen vielä tutkintokysymyksen laatijankin vastauksen uudelleenarvioinnin jälkeen, muutosta voi hakea tutkintotyöryhmältä, joka tutkii tilanteen. Tutkintotyöryhmän jäsenet koostuvat puheenjohtajasta ja työryhmän jäsenistä. (Savikko 28.11.2012, haastattelu; Ojala 9.1.2013, haastattelu; Aalto EE, 2013a, hakupäivä 20.1.2013.)

Tutkintotyöryhmällä on keskeinen rooli opintovaatimusten ylläpitämisessä, mikä vaikuttaa tutkintokokonaisuuden ajantasaisuuteen. Tämän vuoksi työryhmässä työskentely edellyttää omaa harrastuneisuutta sekä kiinnostusta tutkintoa sekä sijoituspalvelutoiminnan keskeisiä osa-alueita kohtaan. Tutkintotyöryhmään on tämän vuoksi pyritty löytämään yritysmaailmasta ihmisiä, joilla on osaamista ja resursseja toimia tehtävän vaatimalla tavalla. Ryhmän jäsenistön on tutkintovaatimusten lisäksi seurattava toimintaympäristössä tapahtuvia muutoksia sekä pyrittävä ennakoimaan näistä esimerkiksi lainsäädäntömuutosten tuomia uudistuksia alan toimintaan. Tuorein esimerkki näistä on PS-säästämiseen liittynyt muutos, jossa hallitus, nostettuaan budjettiriihellään PS-säästövarojen alaikärajan 68 vuoteen, laski PS-säästämisen suosiota. Tähän reagoitiin poistamalla pitkäaikaissäästämislle omistettu oma aihealueeteema (numero 5 2012 tutkintovaatimuksissa) Sijoituspalvelututkinnosta. PS-säästäminen on sisällytetty edelleen tutkintovaatimuksiin, vaikkakin aiheen merkittävyys on vähentynyt. (Ojala 9.1.2013, haastattelu; Uusi Suomi 2012, hakupäivä 20.1.2013.)

Huhtikuussa 2013 kokoonpano oli seuraava: puheenjohtaja Markku Savikko, APV-tutkinnot Oy sekä työryhmän jäsenet Atso Andersén (Aalto-yliopisto), Kristiina Tolkki (Nordea Pankki Suomi Oyj), Kari Ojala (Danske Bank Oyj), Jaana Pohjanheimo (FIM Oy) ja Tarja Rantanen (Op-Palvelut Oy) (Aalto EE, 2013a, hakupäivä 20.1.2013).

3.5 Sijoituspalvelututkinnon sisältö, rakenne ja suorittaminen

Sijoituspalvelututkinto koostuu viidestä osa-alueesta (Aalto EE, 2013b, hakupäivä 16.1.2013):

- 1) Kansantalous ja rahoitusmarkkinat
- 2) Yritystalous
- 3) Sijoitustuotteet ja sijoittaminen
- 4) Sijoituspalvelujen tarjontaa koskeva sääntely ja yksityisoikeuden perusteet
- 5) Sijoittajan verotus sekä perhe- ja perintöoikeuden perusteet

Tutkinnon taustaperustana toimii sijoituspalveluihin liittyvä lainsäädäntö ja EU-tason sääntely, kuten Rahoitusvälineiden Markkinat -direktiivi (MiFID), joka astui voimaan 1.1.2007. Finanssialan Keskusliiton mukaan

”Sijoituspalvelulainsäädäntö edellyttää sijoituspalveluyrityksen johdolta sopivuutta ja ammattitaitoa, jonka viranomainen tutkii yrityksen toimiluvan edellytyksiä harkitessaan. Sen sijaan yksittäiseltä sijoituspalveluyrityksen työntekijältä ei Suomessa vaadita auktorisointia tai muuta tutkintoa, pörssi- ja johdannaismeklareita lukuun ottamatta. Sijoituspalvelualan henkilöstö tarvitsee työssään monipuolista osaamista eri oppialoilta, kuten rahoituksesta, kansantaloudesta, yritystaloudesta, kirjanpidosta ja juridiikasta” (Aalto EE, 2012d, hakupäivä 11.11.2012).

Finanssialan Keskusliitto edustajineen on sopinut yhdessä APV-tutkinnot Oy:n kanssa rajasta (Savikko 28.11.2012, haastattelu), jonka mukaan noin 70 % tutkinnon suorittajista läpäisee sen ensi yrittämällään. Rajan muodostumisessa sovelletaan niin kutsuttua Gaussin käyrää eli normaalijakaumaa. Gaussin käyrän soveltaminen on perinne yliopistomaailmasta, jolla pyritään asettamaan tutkintokokeen vaikeusaste sopivalle tasolle. Vaikka pyrkimys on laatia vaativuudeltaan yhtäläisiä kokeita, tentin läpäisyyden vaadittavat pisterajat muuttuvat vuosittain tentin vaikeusasteen ja suorittajien mukaan (Savikko 28.11.2012, haastattelu). Asiantuntija-arvion mukaan alaa syvällisesti ymmärtämättömän olisi vaikea läpäistä tentti ilman huolellista perehtymistä aihealueisiin. Kysymykset ovat monipuolisia ja laaja-alaisia, eikä pitkä kokemuskaan alalta välttämättä mahdollistaisi kaikkiin kysymyksiin oikein vastaamista. (Lahtinen 8.1.2013, haastattelu.)

Tenttikysymyksiä on yhteensä 50. Jokaisesta oikeasta vastauksesta annetaan kaksi pistettä, ja jokaisesta väärästä vastauksesta vähennetään tentin kokonaismäärästä kaksi pistettä. Vastaamatta jättämisellä ei ole pistevaikutusta. Läpikäymiseen vaaditaan alustavasti noin 45

pistettä, kuitenkin vähintään 40 pistettä. Kysymykset ovat luonteeltaan väittämiä, joihin vastataan merkitsemällä oikein/väärin annettuun vastaussarakkeeseen. Joukossa on usein myös erilaisia kaavioita tai taulukoita, joista tulkitaan esimerkiksi yritysten tunnuslukuja.

Tarkasteltaessa tyypillisimpiä tutkintokoekysymyksiä vuoden 2012 kahden viimeisen tutkintokokeen perusteella huomataan, että noin 20 kysymystä 50:stä liittyy sijoittamiseen tai sijoitustuotteisiin (Aalto EE, 2012b, hakupäivä 20.1.2013; Aalto EE, 2012c, hakupäivä 20.1.2013). Asiantuntija-arvion perusteella trendi on vallinnut pitemmän aikaa (Gestrin 16.1.2013, haastattelu). Myös sijoittajaverotus sekä perhe- ja perintöoikeus ovat toistuvia teemoja, joista Sijoituspalvelututkinnon suorittajat myös tutkitusti kaipaavat verotuksen osalta 49%:ssa ja perhe- ja perintöoikeuden osalta 42%:ssa tapauksista erittäin paljon tai merkittävästi lisätietoja (62 Räsänen 2012, 30). Sijoittamisen osa-alueessa toistuvia teemoja ovat esimerkiksi tunnusluvut, hajauttaminen sekä sijoitusrahastot. Seuraavassa on esitelty muutamia tutkintokokeen kysymyksiä vuoden 2012 tutkintokokeista (2012 tutkintovaatimukset):

”Eurojärjestelmän, jonka keskeisen osan muodostaa EKP, rahapolitiikan keskeisenä tavoitteena on inflaation torjunta.” (Aalto EE, 2012b kysymys 1, hakupäivä 20.1.2013).

”Kemiran P/E-luku on vaihdellut vuodesta toiseen. Väite: tämä on suora seuraus siitä, että yrityksen liikevaihto on vaihdellut eri vuosien välillä.” (Aalto EE, 2012c kysymys 7, hakupäivä 20.1.2013).

”Yrityksen joukkolainan arvo nousee, jos yrityksen luottoluokitus tippuu.” (Aalto EE, 2012b kysymys 28, hakupäivä 20.1.2013).

”Asiakkaasi EE myy pörssiosakkeita 5 000 eurolla. Hän on hankkinut osakkeet vuonna 2001 hintaan 2 300 euroa. Väite: EE:n kannattaa käyttää hankintameno-olettamaa.” (Aalto EE, 2012b kysymys 43, hakupäivä 20.1.2013).

”Verokanta yksityishenkilön verotettavista pääomatuloista on verovuonna 2012 30 prosenttia 50 000 euron pääomatuloihin saakka ja 32 prosenttia siitä ylöspäin.” (Aalto EE, 2012b kysymys 47, hakupäivä 20.1.2013).

”AA on jäänyt leskeksi. Koska AA:lla ja hänen puolisoillaan ei ollut rintaperillisiä, AA peri puolisonsa BB:n. Nyt AA:kin kuolee. Kummallakaan ei ollut testamenttia. Sekä AA:lla että BB:llä on elossa olevia sisaruksia. Väite: AA:n sisarukset perivät kuolinpesän koko omaisuuden.” (Aalto EE, 2012c kysymys 50, hakupäivä 20.1.2013).

Finanssialan Keskusliiton auktorisointisääntöjen perusteella APV-tutkinnot Oy huolehtii siitä, että tutkintotilaisuuksia on tarjolla vähintään neljä kertaa vuodessa (13, Fk auktorisointivaatimukset).

Taulukossa 1 on jaoteltuna 16.11.2012 (Aalto EE, 2012c, hakupäivä 20.1.2013) sekä 8.2.2013 (Aalto EE, 2013c, hakupäivä 23.2.2013) tutkintokoe kysymykset kymmenen teeman alle.

TAULUKKO 1. Tutkintokysymykset ryhmiteltynä 16.11.2012 ja 8.2.2013 tutkintokokeiden perusteella.

Tutkintokoe	16.11.2012	8.2.2013	Yhteensä
Sijoittaminen ja sijoituskohteet	16	15	31
Sijoittajaverotus	6	6	12
Kansantalous	5	6	11
Yritystalous	5	5	10
Korot ja velkakirjat	5	3	8
Lakiasiat	3	5	8
Johdannaiset	4	3	7
Pääomaturvatut ratkaisut	3	3	6
Perhe- ja perintöoikeus	2	2	4
Pitkäaikaissästäminen	1	2	3

Taulukosta 1 ilmenee, että suurin osa tutkintokysymyksistä on liittynyt sijoittamiseen ja sijoituskohteisiin sijoitusrahastot sisältäen. Seuraavaksi eniten kysymyksiä on sijoittajaverotukseen liittyen, mikä on myös osa-alue josta kaivataan tutkinnon suorittamisen jälkeen eniten tietoa (ks. 3.10). Kansan- ja yritystalous esiintyvät suunnilleen yhtä usein kysymyksissä. Koroista ja velkakirjoista sekä lakiasioista esitettyjen kysymysten määrä on

vaihdellut enemmän. Lakiasioihin on sisällytetty väljästi mm. osakeyhtiölakia koskevia kysymyksiä.

3.6 Tutkintovaatimukset

Sijoituspalvelututkinnon tutkintovaatimukset uudistettiin 2013. Tutkinnon sisältöä ei uudistettu huomattavissa määrin, joskin tutkinto-osa-alueista pitkäaikaissäästäminen on menettänyt oman osa-alueensa sekä aiemmat kohdat ”3 Sijoituskohteet” ja ”4 Sijoitusrahastot ja sijoittaminen” on yhdistetty yhdeksi kokonaisuudeksi ”3 Sijoitustuotteet ja sijoittaminen”. (Aalto EE, 2012d, hakupäivä 11.11.2012; Aalto EE, 2013b, hakupäivä 16.1.2013.)

Tutkintokokeen suorittajan on ymmärrettävä perustermit, sekä kansantalouden ja rahoitusmarkkinoiden välinen yhteys (Kansantalous ja rahoitusmarkkinat). Yritystaloudesta suorittajan on ymmärrettävä yrityksen toiminnan ja sen analysoinnin perusteet sekä yritystalouden peruskäsitteet. Lisäksi on ymmärrettävä perusteet, joilla yritystä voidaan arvioida sijoituskohteena.

Sijoitustuotteiden ja sijoittamisen vaatimuksia on esitelty laajimmin. Tiivistettynä suorittajan tulee tuntee arvopaperimarkkinoiden rakenne ja toiminta, sijoitusrahastot, vakuutus- ja pitkäaikaissäästäminen sekä pääomaturvatut vaihtoehdot. Sijoituspalveluyritysten velvoitteista on tunnettava menettelytapanormit, alan lainsäädäntö, viranomaisohjeistus sekä alan itsesääntely. Lisäksi tutkintokoevaatimuksiin sisältyy pääoma-, perintö- ja lahjaverotuksen verotuskäytäntöjen tunteminen sekä perhe- ja perintöoikeuden peruskäsitteet. (Aalto EE, 2013b, hakupäivä 16.1.2013.)

Ajantasaiset ja tiivistämättömät vaatimukset on syytä tarkistaa kulloinkin voimassa olevista tutkintovaatimuksista.

3.7 Tutkintokoestrategia ja yleistä valmistautumisesta

Sijoituspalvelututkinnossa tutkintovaatimuksien sisältämän tietämyksen saavuttaminen on haastava tehtävä. Avoimissa koulutusryhmissä opiskelevien koulutukset ovat kestäneet ajallisesti noin kuusi kuukautta (Puranen 9.1.2013, haastattelu). Moni tutkintokoevaatimuksien

sisältökokonaisuuksista muistuttaa kauppakorkeakoulujen ensimmäisen opintovuoden opintojen kurssija (Savikko 28.11.2012, haastattelu). Usein käytetty valmistautumismenetelmä on vanhojen tutkintokokeiden läpikäynti sekä harjoitustehtävien teko (Gestrin 16.1.2013, haastattelu).

Tutkintokokeen läpäisemiseksi on arvioitava läpikäynnin vaadittava minimipisteraja, joka yleensä on ollut noin 50 pistettä. Kysymysten lukumäärällä mitattuna tämä tarkoittaa 25:tä oikein vastattua kysymystä 50:stä. Oikeasta vastauksesta annetaan kaksi pistettä ja väärästä vähennetään kaksi pistettä. Vastaamatta jättämisellä ei ole pistevaikutusta. Tutkintokoe arvostellaan hyväksytty/hylätty-asteikolla. On syytä ottaa huomioon varmoiksi oikeiksi arvioimiensa vastausten virhemahdollisuus.

Mikäli tietää riittävän suureksi arvioimallaan todennäköisyydellä vastauksen useampaan kysymykseen kuin hyväksyttyyn suorittamiseen oletetusti vaaditaan, voi vastata kaikkiin näihin kysymyksiin ja päättää tutkintokokeensa. Mikäli katsoo hyväksyttyyn suorittamiseen vaadittavan pistemäärän olevan 50 pistettä uskoen samanaikaisesti vastanneensa oikein 25 kysymykseen, on vastaamatta jätetyt kysymykset syytä käydä läpi uudelleen huolellisesti. Mikäli jäljellä olevista kysymyksistä voi, esimerkiksi poissulkevalla menetelmällä, yksilöidä joitakin lisäpisteitä tuottavia kysymyksiä tarpeeksi suureksi arvioimallaan todennäköisyydellä, on harkintansa mukaan mahdollista vastata myös näihin kysymyksiin. (Puranen 9.1.2013, haastattelu; Ojala 9.1.2013, haastattelu; ym.)

Toisinaan tutkintokokeen on voinut suorittaa hyväksytysti myös 40–50 pisteellä (Savikko 20.11.2012, haastattelu) tutkintokysymysten suhteellisen vaativuuden ja/tai tutkintokokeen suorittajien suhteellisen tason vuoksi. Tässä opinnäytetyössä ei haluta ottaa kantaa strategiaan tilanteessa, jossa tutkintokokeen suorittaja uskoo riittävän merkittävällä todennäköisyydellä tietävänsä vastauksen harvempaan kysymykseen kuin läpäisemiseen hänen uskoakseen vaaditaan. Opinnäytetyön tekijä ei vastaa muiden kuin omien tutkintokokeidensa vastauksista. Suorittajan lähtötietojen olisi syytä olla niin kattavat, että kykenee vastaamaan – tutkintokokeen vaativuudesta ja suorittajien tasosta riippuen – useampaan kuin puoleen kysymyksistä, jotta virhemarginaalille jää tilaa. Todettakoon lisäksi, että tutkinnon hyväksytyn suorittamisen tulisi olla enemmänkin seuraus kuin päämäärä.

3.8 Sijoituspalvelututkinnon saama palaute

Palautetta Sijoituspalvelututkinnosta antavat niin työnantajat, tutkinnonsuorittajat kuin sidosryhmienkin edustajat. Tutkinto on otettu positiivisin mielin vastaan niin finanssialan työnantajien kuin työntekijöidenkin puolelta. Suurin kritiikki liittyy spesifisiin oikein/väärin-väittämiin, joilla testataan yksityiskohtaisiakin tietoja. (Savikko 28.11.2012, haastattelu; Vaihekoski 21.11.2012, haastattelu; Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu; Puranen 9.1.2013, haastattelu; Gestrin 16.1.2013, haastattelu ym.)

Kielitieteessä semantiikalla tarkoitetaan sanojen tai lauseiden merkityssisältöjen tutkimista. Semantiikka historiassa on puhuttanut laajemmin jo antiikin Kreikan aikoihin (Aristoteles ym.). Kysymystenlaadinnasta vastaava professori Mika Vaihekoski ei koe, että kysymystenasettelun semantiikka olisi olennaisin aspekti tutkinnon kehittämisessä. Laajassa joukossa todennäköisyys väittämien semantiikkaan liittyvien väärinkäsitysten – tahallisten tai tahattomien – syntymiseen kasvaa. Tutkintokysymykset laaditaan kahdella kielellä: suomeksi ja ruotsiksi. Erilaisten kielellisten järjestelmien huomioiminen aiheuttaa vaatimuksia kysymystenasettelulle. Laadukkaiden kysymysten laadinta ja väärinymmärryksen mahdollisuuden eliminoiminen on monimutkainen prosessi. On haastavaa laatia kysymyksiä, joista ei jälkeenpäin keksittäisi huomautettavaa. Liian yksinkertaisten kysymysten laadinta ei myöskään välttämättä mittaa tenttijöiden todellista osaamistasoa riittävän tehokkaasti. (Vaihekoski 21.11.2012, haastattelu). Valinta on ollut tietoinen: tutkintokysymykset on haluttu riippumattomiksi ja objektiivisesti helppoiksi tarkistaa (Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu).

Kritiikkiin löytyy myös vasta-argumenttinsa. Tutkintoa kehittämässä olleiden asiantuntijoiden mukaan tehtävätyyppejä ei sinänsä voi sanoa huonoksi, kun kysymykset ovat hyvin laadittuja. Taitavasti laadituilla väittämillä pystytään mittaamaan osaamistasoa tarkasti ja saada selville täsmällisesti, mitä tentin suorittaja aiheesta aidosti ymmärtää. Tutkintoa on yritetty kehittää eri tavoin. Teemakohtaisia minimivaatimuksia on harkittu, sillä osa vastaajista on selvästi paremmin valmistautunut vastaamaan tiettyihin asiakokonaisuuksiin muiden kustannuksella. Toisaalta tutkintoa ei ole haluttu muuttaa kerralla liikaa. (Hulkkonen 28.11.2012, haastattelu; Vaihekoski 21.11.2012, haastattelu.)

Sijoituspalvelututkinnon tentin normaali aikaan perustuvan, lähipääsyyn vaadittavan pisterajan asettamisen vuoksi osa opiskelijoista ei läpäise tutkintoa vaikka kokisikin hallitsevansa tutkintoon liittyvät aihepiirit.

Tutkinnon saamaa palautetta on sivuttu myös opinnäytetyön luvussa 3.9. Tutkintoon valmistautuvat antavat usein palautetta siitä, kuinka huomattavan laaja tutkintovaatimusten sisältämä kokonaisuus on. Tutkinnon läpäisemiseen ja erityisesti aihekokonaisuuksien sisäistämiseen on tehtävä pitkäjänteistä työtä (Puranen 9.1.2013, haastattelu). Tutkintotyöryhmä on pohtinut tarkasti, millaisia asioita Sijoituspalvelututkinnon tutkintovaatimuksiin kuuluu. Toimintaympäristö on monimutkainen, minkä vuoksi Savikon mukaan tutkinnonkin on syytä olla laaja-alainen. Asiakkaat on tunnettava tarkasti jo MiFID-sääntelyn vuoksi, mutta tutkintovaatimusten eri osa-alueet ovat myös osittain sidoksissa toisiinsa. Toisaalta tulee tuntee sijoitusten taustalla vaikuttavaa kansantaloutta ja yritystaloutta, mutta sijoittamiseen liittyy olennaisesti myös perintöverotukselliset kysymykset. (Savikko 9.1.2013, haastattelu.) Kansantalouden, laskentatoimen, tilinpäätösanalyysin, rahoituksen ja juridiikan opintoja on verrattu kauppakorkeakoulun ensimmäisten opintovuosien opintokokonaisuuksiin (Gestrin 16.1.2013, haastattelu).

Ensimmäisiin tentteihin osallistuneet olivat erittäin hyvin valmistautuneita ja pitivät kunniasanaan tentin suorittamista. Suurin osa esimerkiksi Markkinointi-Instituutin koulutuksiin osallistuvista on koulutuksessa omaehtoisesti, tietoa etsimässä. Valtaosa erityisesti avoimissa koulutusryhmissä olleista on ollut erittäin motivoituneita. Tilauksista järjestetyissä (yritys-) koulutuksissa suorittajien motivaatiot vaihtelevat voimakkaammin. (Puranen 9.1.2013, haastattelu.)

Eräs mahdollinen kehittämissuunta tutkinnolla olisi viranomaisyhteistyö tai mahdollisesti suoranainen julkishallinnollinen tunnustus tutkinnolle. Yli 10 000 tutkinnon suorittaneen määrä on niin mittava, että tutkinnon auktorisointia voidaan harkita julkishallinnollisestikin. (Savikko 20.11.2012, haastattelu.) On mahdollista, että tutkinnosta muodostuu viranomaisten hyväksymä julkishallinnollinen tutkinto esimerkiksi MiFID 2 -sääntelyn myötä. Kysymys auktorisoinnin tarpeesta on ymmärrettävä mutta ensivaikutelmaa syvällisempi. Useissa maissa tutkinnot ovat yleisesti puolueettomia, eikä julkishallinnon mukaan tulo välttämättä edistä asiaa. Kansainvälistä käytäntöä vastaan soutaminen saattaa välittää sijoittajille epävarmaa viestiä markkinoiden laadusta. Valtiollinen läsnäolo saattaa mutkistaa prosesseja. Nykykäytäntöä pidetään toimivana,

eivätkä kaikki halua sisällyttää mahdollisia taloudellisia rasitteita tutkintoprosessiin. (Martikainen 21.11.2012, haastattelu; Saario 28.11.2012, haastattelu.) Tutkintolautakunnan läsnäolon katsotaan auttavan siinä, että tutkinto sisältää parhaan tietämyksen kentältä. Ala voidaan katsoa sitoutuneeksi tutkintoon, koska tarve itsesääntelynä toimivalle tutkinnolle on lähtenyt alasta itsestään. (Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu.)

Tutkinnon suorittamiseen ja sen korjaamiseen liittyvää objektiivisuutta pohdittaessa on mietitty mahdollisuutta toimia Ruotsin mallin mukaisesti. Ruotsissa tutkinnon vastaukset annetaan sähköisesti, mikä poistaa käsialaan liittyvät tulkinvaraisuudet. (Savikko 20.11.2012, haastattelu.)

Yhteenvedona tutkinnon saamasta palautteesta todettakoon, että erityisesti alan asiantuntijat kokevat tutkinnon olevan tärkeä osa sijoituspalvelualan itsesääntelyä (Aalto EE, 2013b, hakupäivä 16.1.2013; Savikko 20.11.2012, haastattelu; Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu; Saario 28.11.2012, haastattelu; Lahtinen 8.1.2013, haastattelu; ym.). 70 %:iin asetettu tentin läpäisevien suhteellinen osuus kerää kunnioitusta sekä herättää keskustelua tentin vaativuustasosta. Tutkinnon laaja-alaisuus saa asiantuntijoilta kiitosta. Kritiikin kestoaihe on 50:een oikein/väärin-väittämään perustuva koerakenne. Osa vastaajista mieltää kysymysasetteluiden mittaavan heidän tietämystään liian yksityiskohtaisesti ja/tai kysymysasettelun saavan heidät hämmennyksiin. Kokeen rakennetta puolustetaan objektiivisella tarkistettavuudella, tietämyksen todellisen tason mittaamisella sekä hyväksi todetuilla pitkän ajan käytännön kokemuksilla.

3.9 Sijoituspalvelututkinnon asema ja merkitys

Tässä opinnäytetyössä Sijoituspalvelututkinnon yhteiskunnallisella asemalla tarkoitetaan Sijoituspalvelututkinnon asemaa finanssialalla, osana alan itsesääntelyä, sijoituspalveluyrityksen työntekijöiden minimiosaamistason varmistajana tutkintovaatimusten osa-alueilla. Merkitys on sisällöltään osin yhteneväinen aseman kanssa. Merkityksellä tässä opinnäytetyössä tarkoitetaan Sijoituspalvelututkinnon merkitystä sijoituspalveluyritysten työntekijöille, asiakkaille, sijoituspalveluyrityksille sekä alalle.

Opinnäytetyössä on käytetty asiantuntijalähteinä finanssialan vaikuttajia Sijoituspalvelututkinnon asemaa ja merkitystä arvioitaessa. Nykyhetken ymmärtämiseksi on syytä peilata tilannetta historiaan. Pankkialaan on kohdistunut 1980-luvulla alkanut voimakas rakenteellinen muutos asiakasvirran luonteen muuttumisen myötä. Taustalla vaikuttavat moninaiset teknillis-sosioekonomiset muutokset toimintaympäristössä. Pankkilaitosten rooli muuttuneessa toimintaympäristössä asiakaskäyttäytymistä ohjaavana ja muokkaavana instanssina on merkittävä. Pääomamarkkinoiden vapauduttua 1980-luvun aikana ja edelleen 1990-luvulla pankkien toiminta vapautui radikaalisti. Elintason nousu vapautti entistä enemmän pääomia yksityisten kotitalouksien ja Suomessa toimivien oikeustoimihenkilöiden käyttöön. 1960- ja 1970-luvuilla syntyneet sukupolvet alkoivat enenevässä määrin siirtyä nykyaikaan kehityksen myötä. Myöhemmin seuranneilla sukupolvilla on yksi toisensa jälkeen ollut tendenssi olla teknisessä edistyksellisyydessä vähintään edeltäjiensä veroisia. Elintason noususta ja pankkitoiminnan kehityksestä on kerrottu tarkemmin opinnäytetyön kohdassa 2.1.

Finanssialalla on tapahtunut yhden kahden sukupolven aikana nopea, vaikuttava rakenteellinen muutos. Pankkitoimialan rakennemuutos on muuttanut suuresti myös työssä vaadittavia tietoja ja taitoja. (Martikainen 21.11.2012, haastattelu.) Pankkien toimihenkilöiden rooli ei ole enää pelkästään käteisen vastaanottaminen ja luovuttaminen vaan yhä enenevässä määrin asiakasohjaus ja sijoituspalvelutoiminta. Rakennemuutos ja elintason nousu ovat parantaneet keskituloisten luonnollisten henkilöiden mahdollisuuksia toimia sijoitusmarkkinoilla. Sijoittaminen markkinoille on teknisesti helppoa – vaikeampaa on ymmärtää markkinoiden toimintalogiikkaa sekä poimia portfolioon tuottoisia sijoituskohteita.

Markkinoilla on tapahtunut rajuja liikkeitä lyhyessä ajassa. Vertauskuvallisesti voidaan ottaa esille ajokortin suorittamisen jälkeen liikenteessä toimiminen liikennesääntöjen muuttuessa. Finanssikriisin jälkeiset vuodet ovat korostaneet osaamisen merkitystä edelleen. Asiakkaiden ja palveluntarjoajien välisten riitatilanteiden määrä niitä ratkovassa arvopaperilautakunnassa on vähentynyt. Osaltaan myös tuotemyynnin tavat ovat kohentuneet. (Savikko 20.11.2012, haastattelu.)

Asiantuntijat vaikuttavat olevan yksimielisiä siitä, että finanssialalla on tilausta riippumattomalle sijoituspalvelututkinnolle. Kaikki haastatellut finanssialan asiantuntijat arvioivat Sijoituspalvelututkinnon tarpeelliseksi ja merkitykselliseksi alalleen. Osa asiantuntijoista korosti myös tutkinnon yhteiskunnallisesti merkittävää asemaa (Savikko 20.11.2012, haastattelu;

Puttonen 26.11.2012, haastattelu, Lahtinen 8.1.2013, haastattelu ym.). Sijoituspalvelututkinnon katsotaan strukturoineen merkittävästi sijoituspalvelutoimintokenttää (Puttonen 26.11.2012, haastattelu).

Alan omasta tarpeesta lähtevä asetelma on kestävä. Sijoituspalvelututkinto toimii finanssialan omana itsesääntelytoimintona. Ala tunnustaa tarpeensa ja suhtautuu myönteisesti riippumattoman toimijan järjestämään tutkintoon. Finanssialan Keskusliitto edustaa alan toimijoita ja sen jäsenet sitoutuvat noudattamaan yhteisiä sääntöjä. Ala pystyy lisäksi vaikuttamaan tutkinnon sisältöön tutkintotyöryhmän kautta. (Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu.)

Sijoituspalvelututkinnolla voidaan katsoa olevan yleissivistävä funktio alan kirjallisuuteen ja teorioihin perehtymisen kautta. Tutkinnon suorittaminen ei tee kenestäkään asiantuntijaa, mutta sen myötä ymmärrys syventyy ja tarvittaessa osataan hakea apua (Vaihekoski 21.11.2012, haastattelu).

Sijoittajanäkökulmaa edustavat asiantuntijat arvostavat Sijoituspalvelututkintoa. Pitkällä aikavälillä moni ei-ammattimaisesti toimiva sijoituspalveluyritys on karsiutunut alalta pois. Tutkinnon suorittaminen takaa sen, että on olemassa tietty perustaso, jonka suorittajalla voidaan olettaa olevan. Tutkinnon suorittaminen antaa uskottavuutta ja luotettavuutta samaan tapaan kuin akateeminen tutkinto. Tutkinnon suorittamisen myötä henkilön voidaan olettaa tuntevan myös eettiset toimintatavat. (Savikko 28.11.2012, haastattelu; Saario 28.11.2012, haastattelu.) Sijoituspalvelututkinnon varmistaessa mm. alan työntekijöiden minimiosaamistasoa on se positiivinen asia myös EU:n edistämälle sijoittajan suojalle (MiFID, FSAP). Sijoituspalvelututkinto on tärkeä asia sijoittajansuojan kannalta. Luottamus sijoitusneuvojen tietotasoon vaikuttaa tavallisiin sijoittaviin ihmisiin, joten on perusteltua sanoa tutkinnon oikeuttavan olemassa olonsa. Tutkinto tunnetaan alalla usein sellaisissakin piireissä, joissa sitä ei ole suoritettu. Laaja tunnettuus tuo mukanaan yhteiskunnallista asemaa. (Lahtinen 8.1.2013, haastattelu.)

Sijoituspalvelututkinnon pyrkimys puolueettomuuteen ja neutraaliuteen oppimateriaaliensa ja sisältönsä osalta saa kiitosta asiantuntijoilta. Lähdemateriaali pohjautuu alan riippumattomien asiantuntijoiden laatimiin oppimateriaaleihin (Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu).

Yhteenvedona mainittakoon haastateltujen finanssialan asiantuntijoiden pitävän Sijoituspalvelututkinnon merkitystä ja asemaa tärkeänä, alan itsesääntelyyn liittyvänä,

teoreettisten osa-alueiden tietämyksen minimiosaamistason varmistavana toimintona. Tutkinnon lukuisien hyvien ominaisuuksien, kuten laajan asiasisältökokonaisuuden sekä sen alalla nauttiman arvostuksen, lisäksi osa haastatelluista asiantuntijoista muistuttaa, ettei tutkinto poista asiakaskohtaamisiin liittyviä riskiskenaarioita (Martikainen 21.11.2012, haastattelu). Sijoituspalveluyritysten työntekijöillä on myös mahdollisuus toimia työssään arvopaperimarkkinasääntelyn, sijoituspalvelulainsäädännön tai eettisten normien vastaisesti, vaikka he tunsivat Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin keskeiset asiakkaan etuun liittyvät periaatteet. Sijoituspalvelututkinnon asemaa olisi mahdollista edelleen vahvistaa edellyttämällä Suomessa pakollista auktorisointia ennen sijoitusasiakasrajapinnassa työskentelemistä, vaikkakaan asiantuntijoissa ei esiintynyt laajaa yksimielisyyttä pakollisen auktorisoinnin suomasta käytännön hyödyistä. Pankkivalvontaa edustavan viranomaistahon näkökulmaa jatkokoulutustarpeisiin on esitelty seuraavassa luvussa.

3.9.1 Pankkivalvontaviranomaisen näkökulma

Opinnäytetyöhön haastateltiin pankkivalvontaviranomaisena toimivan Finanssivalvonnan edustajista lakimies Harri Hirveä. Finanssivalvonnan vastuualueina ovat muun muassa vakavaraisuus- ja markkinavalvonta, riskien ja menettelytapojen valvonta. Se valvoo myös valvottaviensa toimia rahanpesun ja terrorismin rahoittamisen estämisessä. Edellä mainituista mainittakoon esimerkkinä menettelytapojen valvonta: Finanssivalvonnan mukaan sen

”yksi keskeinen tehtävä on valvoa niitä menettelytapoja, joita palveluntarjoajat noudattavat niin asiakassuhteissaan kuin keskinäisissä suhteissaan. Menettelytapojen tulee olla lainsäädännön, kansainvälisten vaatimusten ja hyvä tavan mukaisia. - - Viime vuosina menettelytapatarkastuksen teemoina ovat olleet esimerkiksi sisäisten sääntöjen noudattamisen valvonta valvottavassa, menettelytavat palveluiden tarjoamisessa ei-ammattimaisille sijoittajille ja omaisuudenhoidon menettelytavat.”

Toinen keskeisistä toiminnoista valvonnan ohella on sääntely, joka käsittää osallistumisen finanssimarkkinoiden lainsäädännön valmisteluun Suomessa ja EU:ssa sekä erilaisten ohjeistusten ja kannanottojen antaminen. (Finanssivalvonta, julkaisuvuosi ei tiedossa, hakupäivä 19.1.2013.) Tässä luvussa esitetyt näkemykset eivät välttämättä edusta Finanssivalvonnan virallista kantaa (Hirvi 18.1.2013, haastattelu).

Sijoituspalvelututkintoon liittyvien näkemysten intressisoposointisuus Pankkivalvontaviranomaisen ja sijoituspalveluyritysten sekä Finanssialan Keskusliiton välillä on ilmeinen. Sijoitusneuvonnan tai omaisuudenhoidon ollessa laadukasta ei pankkivalvontaviranomaisen tarvitse puuttua valvottaviensa toimiin. Kun Finanssialan Keskusliiton edustamilleen tahoille antamat ohjeistukset ovat ajantasaiset ja ammatillisessa mielessä järkevät, saavat sijoituspalveluyritykset suoraan selkeät toimintatapasuositukset työntekijöiden kouluttamisesta Sijoituspalvelututkinnon suorittamiseen. Riski henkilöstön antamasta huonolaatuisesta tai virheellisestä sijoitusneuvonnasta pienenee, kun Sijoituspalveluyritysten henkilöstö on koulutettu oikein ja varustettu teoreettisen osaamisen lisäksi ajantasaisin tiedoin. (Savikko 28.11.2012, haastattelu.) Se palvelee myös asiakkaan etuja. On syytä kuitenkin huomauttaa, että henkilöstön kouluttamisen lisäksi sijoituspalveluyritysten sisäisillä ohjeistuksilla, toimintatavoilla ja valvonnalla on vaikutusta sijoituspalveluiden laatuun.

Asiakkaan edun tulisi olla keskeisesti toimintaa ohjaava tekijä. Asiakkaan etu saattaa vaarantua, mikäli myyntipaineita asettamalla rajataan sijoitusneuvojan käytettävissä olevaa reaalista toimintapiiriä. Voidaan pohtia, toimiiko esimerkiksi pankin mallisalkku, josta ei välttämättä asiakkaalle kerrota, käyttäytymistä ohjaavana vaikuttimena taustalla. Pankkivalvontaviranomaista kiinnostaa faktillinen käytettävissä oleva tuotekirjo sekä se, keskustellaanko sen laajuudesta aidosti asiakkaan kanssa. Mikäli sijoitusneuvojan käytettävissä olevaa tuoteskaalaa on rajoitettu, pitäisi myös asiakkaalla olla tiedot siitä, mistä tuotteista sijoitusneuvoja antaa sijoitusneuvontaa. (Hirvi 18.1.2013, haastattelu.)

Alan itsesääntelyn kannalta Sijoituspalvelututkinto on hyvin keskeinen pohja, jonka päälle toimintaa voidaan rakentaa. Tutkinnon laajahko, lähes 1800-sivuinen oppimateriaali nähdään oikeutettuna. Asiakkaiden varojen ohjaaminen sijoituksiin on vastuullista työtä, ja vaatimustason työn suorittamiselle on oltava sen mukaista. Tutkinnon läpäisemisen tulee edellyttää pitkäjänteisyyttä. Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen voidaan katsoa olevan osoitus siitä, että suorittaja on perehtynyt alaan ja näin ollen myös hänen asiakkaansa voivat olettaa saavansa asiantuntevia neuvoja. Tätä voidaan pitää huomionarvoisena lähtökohtana. Tutkintovaatimusten laajuutta ei tulisi karsia senkään vuoksi, että regulaatiotrendi on tiukkeneva. (Hirvi 18.1.2013, haastattelu.)

Lainsäädäntö ei edellytä esimerkiksi yrittäjäosakkaalta Sijoituspalvelututkinnon tai vaativamman tason tutkinnon suorittamista vaikkapa sijoituspalveluyrityksen toimilupaa haettaessa.

Sijoituspalvelutoimilupa edellyttää kylläkin ammattitaitoa sekä luotettavuuden osoittamista. Finanssivalvonnan on vaikea nähdä luvan saannin edellytysten täyttyvän, mikäli taustalla ei ole vahvaa koulutusta, alan työkokemusta, pitkäaikaista sijoituspalveluiden parissa toimimista tai esimerkiksi muuta näyttöä osaamisesta. Tällaiseen osaamisnäytönantoon Sijoituspalvelututkimnon suorittaminen on yksi mahdollisuus. (Hirvi 18.1.2013, haastattelu.)

Finanssivalvontaan kantautuu nopeasti tieto siitä, mikäli yksittäinen sijoitusneuvoja toimii alan normien vastaisesti. ”Yhden tai kaksi kertaa voi (yksittäinen työntekijä) ehkä onnistua siinä (asiakkaan edun vastainen toiminta tai muu ohjeistusten, lainsäädännön tai direktiivisääntelyn vastainen toiminta), mutta toimintatapa karsiutuu kyllä sen jälkeen pois, koska heidän edustamansa yritykset ovat valvonnan alaisia.” (Hirvi 18.1.2013, haastattelu.)

3.9.2 Eettisistä haasteista; mahdollisista eturistiriidoista ja yhteisistä hyödyistä

Opinnäytetyön pääteeman ulkopuolinen joskin mielenkiintoinen aihe on sijoituspalvelutoimintojen eettisyys, johon vaikuttavat muun muassa kannustinjärjestelmät ja sijoituspalvelutilanteen läpinäkyvyys (transparency). Tässä kappaleessa on käsitelty eettisten haasteiden teemaa asiantuntijoiden näkemysten kautta.

Sijoituspalvelututkimnon suorittaminen ei poista asiakaspalvelutilanteissa syntyvien eturistiriitojen mahdollisuutta. Eturistiriidalla tarkoitetaan tilannetta, jossa finanssiyrityksen ja asiakkaan edut (tai asiakkaan etu suhteessa toiseen asiakkaaseen, tai finanssiyrityksen ja siihen sidoksissa olevan yrityksen edut) ovat keskenään ristiriidassa (Ålandsbanken 2012, hakupäivä 3.12.2012). Eturistiriita saattaa syntyä esimerkiksi tilanteessa, jossa sijoituspalvelua tarjoava henkilö tekee asiakaspalvelutilanteessa liiketoimen, josta hän saattaa asiakkaansa kustannuksella saada henkilökohtaista etua (Finanssialan Keskusliitto, 2011a, hakupäivä 3.12.2012). Finanssialalla painetta eturistiriitojen syntymiseen saattaa muodostua muun muassa silloin, kun finanssiyritykset markkinoivat omia tuotteitaan, joihin päätyy sijoittamaan ihmisiä, joiden profiiliin sijoitushorisontin ja/tai riskinsietokyvyn puolesta tuote ei sovellu.

Asiakkaan edun vastainen toiminta on selkeästi kielletty MiFID-direktiivissä. Direktiivi velvoittaa sijoituspalveluyrityksen kaikissa toiminnoissaan asettamaan asiakkaidensa edun etusijalle. (Euroopan Unioni, 2004, hakupäivä 10.11.2012.) Palkitsemisasioihin eräs ratkaisu voisi olla

sellainen, että selkeästi tarjottaisiin vain tietoa ja kuluttaja saisi itse valita sopivimman tuotteen. Ongelmia voi ilmetä, mikäli institutionaalisten ja ei-ammattimaisten sijoittajien tuotteet rakentuvat aiempaa erilaisemmiksi. Instituutiosijoittajien tiedetään olevan ammattimaisia ja tämän vuoksi osaavan valita itse tuotteensa. Mikäli kuluttajat toimisivat samoin kuin instituutiosijoittajat, ei ongelmia välttämättä syntyisi, koska ammattilaiset olisivat arvioineet tuotteen riskitasoltaan ja/tai muilta ominaisuuksiltaan riittävän mielekkääksi sijoittaakseen siihen. (Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu.)

Valmisteilla oleva MiFID 2 -sääntely saattaa kieltää myyntikannustimien käytön kokonaan sekä omaisuudenhoidossa että niin kutsutussa riippumattomassa sijoitusneuvonnassa. Komission alkuperäisen ehdotuksen mukaan sijoituspalvelu yrityksellä olisi velvoite ilmoittaa asiakkaalle, antaako se riippumatonta sijoitusneuvontaa. Riippumattomassa sijoitusneuvonnassa sijoituspalvelu yritys ei saisi ottaa vastaan myyntikannusteita kolmannelta osapuolelta. Myös omaisuudenhoidossa myyntikannusteet olisivat komission ehdotuksen mukaan kiellettyjä. Direktiivi on kuitenkin vielä valmisteilla, joten lopullinen sääntely voi muuttua komission ehdotuksesta. (Laurila 24.1.2013, haastattelu.)

Sijoituspalvelua tarjoavien tahojen ja heidän asiakkaidensa etu on aina pitkällä aikavälillä sama, eikä eturistiriitoja ole (Puttonen 26.11.2012, haastattelu). Lyhyellä aikavälillä sijoitusneuvojan optimistisuus tai muu syy saattaa osaltaan edistää sijoitusmyyntiä, mikä saattaa viedä tahojen hyötyjä kauemmaksi toisistaan. Lyhyen aikavälin toimintaa kyseenalaisella tavalla edistävästä tekijöistä kenties merkittävin on palkkaus rakenne. Haastatelluista asiantuntijoista suurin osa suhtautuu varauksellisesti myyntikannustimiin (Savikko 20.11.2012, haastattelu; Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu; Lahtinen 8.1.2013, haastattelu). Lähtökohdiltaan tuotteiden tarjoamista kannustimien vuoksi pidetään virheellisenä (Savikko 9.1.2013, haastattelu). Toisaalta asiantuntijoiden tiedossa ei ole, että alalla tietoisesti rikottaisiin eturistiriidoista säädettyjä direktiivejä tai lakeja (Savikko 20.11.2012, haastattelu; Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu; Martikainen 21.11.2012, haastattelu; Lahtinen 8.1.2013, haastattelu; ym.).

Sijoituspalvelutoiminnoissa on mahdollista liikkua harmaalla alueella – tehdä yhtäältä järkevän oloisia ratkaisuja rikkoen kuitenkin tietoisesti tai tietämättään sääntöjä tai toimien muutoin vastoin asiakkaan etuja. Yksittäisissä tapauksissa voi olla vaikea sanoa täydellisellä varmuudella, milloin jokin tuote on asiakkaan edun vastainen. (Lahtinen 8.1.2013, haastattelu.) Korostettava on, että haastateltujen asiantuntijoiden tiedossa ei ollut, että yksikään taho tietoisesti rikkoisi alan

lainsäädäntöä tai muita keskeisiä eettisiä periaatteita (Lahtinen 8.1.2013, haastattelu; Savikko 28.11.2012, haastattelu; ym.). Kannustinjärjestelmän muutoksella voitaisiin kenties parantaa alan tilannetta. Eräs muutosehdotus olisi muuttaa lyhyen ja keskipitkän aikavälin palkkausmallia pitkäjänteisemmäksi, jossa palkkiot olisivat riippuvaisia asiakkaan salkun menestyksestä. Salkun kehitystä palkitsemista varten pitäisi pystyä lisäksi mittaamaan objektiivisesti. Välttämätöntä on, että asiakkaille tarjottavat tuotteet ovat aina linjassa asiakkaan tarpeen ja lähtötilanteen kanssa (Euroopan Unioni 2012, hakupäivä 28.12.2012; Lahtinen 8.1.2013, haastattelu; ym.).

Kysymys kannustimien järkevästä rakentamisesta on erittäin mielenkiintoinen. Kaikki eivät tuomitse tuotelähtöisyyttä kokonaisuudessaan, niin kauan kuin asiakas ymmärtää tilanteen toimintalogiikan (Savikko 9.1.2013, haastattelu). Teoriassa olisi mahdollista rakentaa kannustinjärjestelmä, jossa sekä asiakkaan että sijoituspalveluyrityksen työntekijän edut olisivat yhteneväiset (Ahvenjärvi 16.1.2013, haastattelu; Lahtinen 8.1.2013, haastattelu). Mikäli yhtenäisten etujen kannustinjärjestelmä rakennettaisiin, antaisi se todennäköisesti aivan uudenlaisen motivaation myös asiakassalkkujen menestyksen seuraamiseen sekä asiakassuhteen ylläpitämiseen.

Sijoituspalvelutilanteiden läpinäkyvyys on toisinaan epäselvä. Sijoitusneuvontaa antava ihminen toimii Suomessa useimmiten kahdessa roolissa: toisaalta asiakkaansa puolueettomana sijoitusneuvojana ja toisaalta organisaationsa edustajana. Vaikka joissakin maissa on olemassa palveluita, joissa ihminen maksaa puolueettoman sijoitusneuvonnan vastaanottamisesta, ei Suomessa ole kysyntärakenteen vuoksi muodostunut tällaista ammattikuntaa. Mennessään sijoituspalveluyrityksen tiloihin on tärkeä ymmärtää, minne on saapunut. (Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu.)

Mikäli asiakkaan ja sijoituspalveluyrityksen välillä on riitatilanne, ratkaistaan se viime kädessä Arvopaperilautakunnassa ja/tai käräjäoikeudessa. Riitatapausten määrä on vähentynyt 2000-luvulla. Sijoituspalveluyritysten toimintatavat ovat kehittyneet, mutta vaikutusta on varmasti myös Sijoituspalvelututkimuksen mukanaan tuomalla tiedolla EU-direktiiveistä ja kansallisesta lainsäädännöstä. (Savikko 9.1.2013, haastattelu.) Riitatilanteiden välttämiseksi useimmilla sijoituspalveluyrityksillä on julkiset eturistiriitadoktriinit, joissa on yleisluontoinen kuvaus niistä periaatteista, joita sijoituspalveluyritys noudattaa täyttääkseen Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin ja mahdollisesti muiden heidän toimintaansa vaikuttavien direktiivien, lakien, asetusten, määräysten tai muiden velvoitteiden edellyttämät vaatimukset eturistiriitojen ehkäisemiselle ja

käsittelylle. Vastuulliseen toimintaan liittyy vastuun tunteminen ja noudattaminen. Lain noudattaminen esimerkiksi tiedonanto- ja dokumentaatiovelvollisuuden täyttämiseksi ei välttämättä ole eettisesti riittävän laadukasta toimintaa, mikäli lähtökohdat sijoitusneuvontatilanteissa eivät ole asiakkaan edussa (Lounasmeri 28.11.2012, haastattelu).

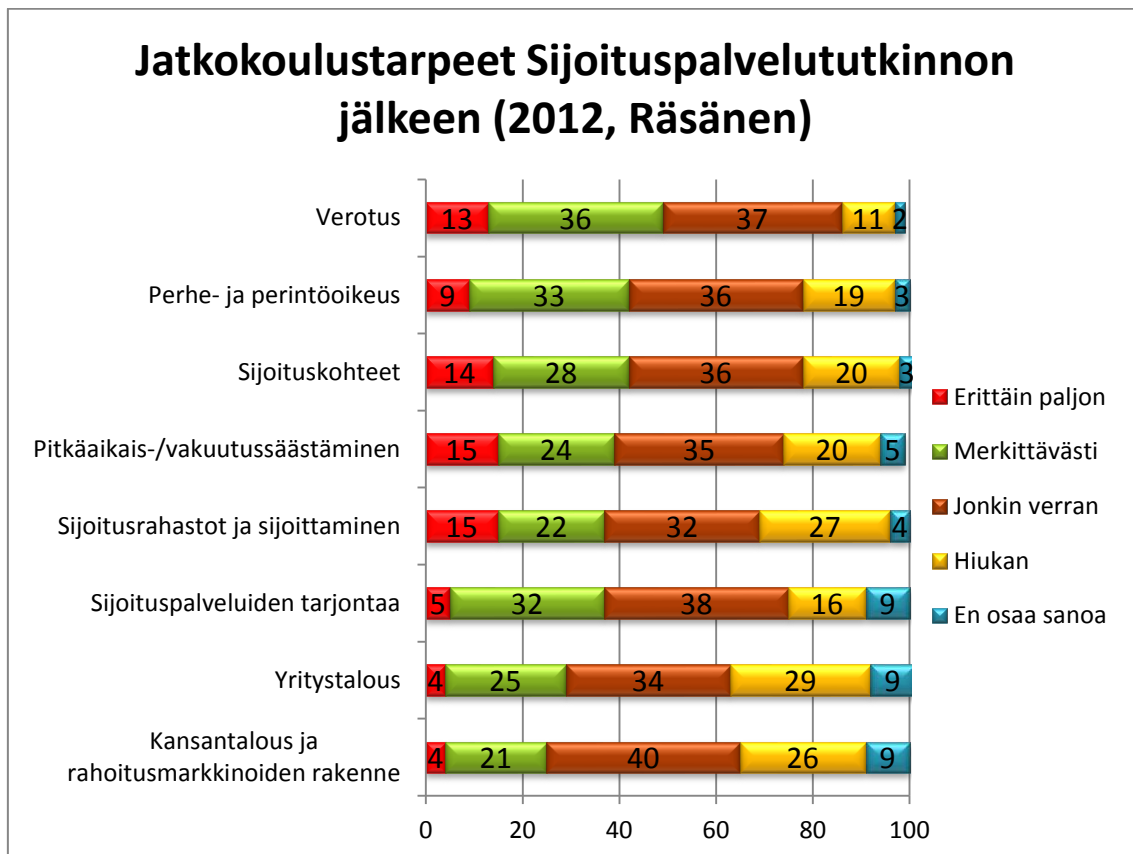
Sijoitusneuvonnan eettisten haasteiden voittaminen ei vaikuta kaipaavan vastuun lisäämistä. Riittää, että sijoitusneuvojan edustama yritys vastaa asiakkaansa suuntaan mahdollisista juridisista velvoitteista tai seuraamuksista. Kokonaan eri asia on, mikäli työntekijä on rikkonut toimillaan lakia tai menetellyt muulla tavoin vastoin työnantajansa ohjeita. (Savikko 9.1.2013, haastattelu.)

Yhteenvedona voidaan todeta, että finanssialan asiantuntijoissa on havaittavissa yhtäältä periaatteellista, ehdottomaan korkeaan eettisyyteen pyrkivää tarvelähtöistä lähestymistapaa puoltavaa sekä hieman myötämielisemmin tuotelähtöisyyteen suhtautuvaa kannanottoa. Osa asiantuntijoista vaikuttaa myös olevan hieman kallellaan molempiin suuntiin, riippuen siitä miten kysymyksen muotoilee ja miten aiheesta on päädytty keskustelemaan. Osa asiantuntijoista esitti aiheesta kysyttäessä mielenkiintoisia vaihtoehtomalleja tuotekannustimille. Yksi mahdollinen, direktiivisääntelyn muutosten myötä kenties todennäköinenkin, suuntaus tulevaisuudessa on kannustinjärjestelmien kehittäminen riippuvaiseksi asiakkaiden salkkujen menestyksestä. Yksi mahdollisuus on myös kannustinjärjestelmien poistaminen osin tai kokonaan. Sijoitusneuvontatilanteiden läpinäkyvyys, joka liittyy kannustimien lisäksi myös reaalisesti käytettävissä oleviin tuotteisiin, herätti myös keskustelua. Riippumatta kannustinjärjestelmistä tai sijoituspalvelutilanteen läpinäkyvyydestä lähtökohta on kuitenkin aina sama: sijoituspalvelun täytyy aina soveltua asiakkaalle Rahoitusvälineiden markkinat -direktiivin sekä muiden sijoituspalveluyrityksille asetettujen vaatimusten mukaisesti.

3.10 Jatkokoulutustarpeet

Opinnäytetyössä sivutaan lyhyesti jatkokoulutustarpeita. Aihepiiriä on selvittänyt muun muassa Ville Räsänen Finanssi- ja vakuutuskoulutus FINVA:sta projektityössään ”Täydennyskoulutuksen tarve APV1-tutkinnon suorittaneille (Räsänen 2012). Vesa Puttonen, Heidi Laukkanen ja Markku Kaustia ovat tutkineet aihetta yhteistutkimuksessaan ”Should good stocks have high prices or high returns? Evidence of financial advisors’ labile expectations” (Kaustia, Laukkanen & Puttonen

2009). Molempien tutkimusten johtopäätöksenä voidaan todeta, että jatkokoulutukselle on edelleen tarvetta Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen jälkeenkin. Räsänen projektityön perusteella, johon vastasi Webropol-kyselyllä 250 Sijoituspalvelututkinnon suorittanutta henkilöä, näytetään jatkokoulutusta tarvittavan erityisesti verotukseen, perhe- ja perintöoikeuteen, sijoituspalveluiden tarjontaan ja sijoituskohteisiin liittyvissä asioissa (katso kuvio 5).



Kuvio 5. Jatkokoulustarpeet Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen jälkeen vuoden 2012 Webropol-kyselyn perusteella ($n = 250$, Räsänen 2012, 30).

Toisaalta kaikkia osa-alueita tarkasteltaessa ”erittäin paljon” tai ”merkittävästi” jatkokoulutusta tarvinneita oli yhteensä vähintään 25 % jokaisessa osa-alueessa (Räsänen 2012, 30). Puttosen jne. (Kaustia, Laukkanen & Puttonen 2009, 7-11) tutkimuksen tuloksista voidaan päätellä sijoitusneuvojen pitävän laadukkaita yhtiöitä hyvinä, suuria tuottoja tarjoavina sijoituskohteina. Toisaalta heidän vastauksensa vaihtelivat kysymystenasettelun mukaan. Tutkimuksen perusteella vaikuttaisi siltä, että riski-tuotto-odotussuhteen merkitystä sijoitusneuvonnassa työskentelevien keskuudessa ei ole ymmärretty syvällisesti. Esimerkiksi 86 % sijoitusneuvojista vaatii korkeampaa riskipreemiota sijoittaakseen korkeamman velkaantuneisuusasteen yhtiöihin,

mutta vain 13 % vastaajista odotti yhtiöiltä korkeampia tuottoja (Kaustia, Laukkanen & Puttonen 2009, 11). Tämä on ristiriidassa keskeisten rahoituksen teorioiden kanssa (Markowitz ym.), joiden mukaan korkeammasta riskitasosta seuraa korkeampi tuotto-odotus. Tutkimuksen perusteella voidaan olettaa kysymysasettelun ja kontekstin vaikuttavan sijoitusneuvojan kanssa käytävään keskusteluun. Sijoittajilla ja ammatikseen sijoitusneuvontaa tekevillä menevät sekaisin tuotto-odotus ja tuottovaatimus, sekä hyvä yritys ja hyvä sijoituskohde (Puttonen 26.11.2012, haastattelu).

Myös asiantuntijahaastatteluiden perusteella vaikuttaisi siltä, että sijoituspalveluyrityksissä vaadittava osaamisen taso on niin korkea, että Sijoituspalvelututkinto yksistään ei kykene varmistamaan riittävää perusosaamisen tasoa. Sijoitusosalalla hallittavat asiat ovat jatkuvassa muutoksessa. Hallittavat asiat ovat laajuudeltaan kattavia, mutta aiheisiin ei Sijoituspalvelututkinnossa pureuduta syvällisesti. Varsinaisesti tutkinnon lähdemateriaali on massiivinen, lähes 1800 sivua vuonna 2012 (Puranen 9.1.2013, haastattelu), mutta sen syvällinen ymmärtäminen vaikuttaisi olevan vaikea tehtävä käytännön työtä tekeville ammattilaisillekin. Ihmisillä on niin erilaisia tarpeita, ja niihin vastataksaan täytyy hallita laajalaisesti lukuisia aihekokonaisuuksia. Toisaalta ei ole mielekästä vaatia muistamaan kaikkia yksityiskohtia ulkomuistista, vaan riittävänä pidetään, että aiheeseen liittyviä faktoja osataan tarvittaessa tarkistaa nopeasti. (Ojala 9.1.2013, haastattelu.)

Jatkokoulutustarpeen kysymys vaikuttaisi olevan lähinnä retorinen jo pelkästään asiakokonaisuuksien sisältöjen jatkuvan muuttuvuuden vuoksi. Erityisesti ajatus siitä, että kuukaudessa tai kahdessa valmennetaan ilman alan aiempaa kokemusta tai koulutusta ihmisestä ammattitaitoinen sijoitusneuvoja, vaikuttaisi olevan lähes mahdoton tehtävä. (Ojala 9.1.2013, haastattelu.) Osa pitää Sijoitusneuvojan tutkintoa (APV2) paremmin esimerkiksi private bankerin työskentelyyn sopivana (Savikko 9.1.2013, haastattelu).

Vuoden 2013 aikana Finanssialan Keskusliitto saattaa antaa suosituksen myös Sijoitusneuvojan tutkinnon (APV2) suorittamisesta tietyille vaativissa sijoituspalvelutehtävissä työskenteleville henkilöille (Savikko 9.1.2013, haastattelu). Vuoden 2013 tutkintovaatimuksissa on tähdätty siihen, että Sijoituspalvelututkinnon ja Sijoitusneuvojan tutkinnon tutkintovaatimukset ovat entisestään selkeämmin eriytetymät. Asiantuntija-arviot ja tutkimustulokset näyttävät puoltavan jatkokoulutustarpeen olemassaoloa. Huomautettakoon, että kaikki haastatelluista asiantuntijoista ja sijoitusneuvonnassa työskentelevistä eivät kokeneet tarvetta APV2-tutkinnon auktorisoinnille.

Kirjoitushetkellä 13.2.2013 Finanssialan Keskusliitossa ei ollut virallista edunvalvontahanketta käynnissä auktorisointiin liittyen (Kauppi 7.1.2013, haastattelu).

3.11 Sijoituspalvelututkinnon jättämät kehittämisaihiot

Tässä opinnäytetyössä ei ole haluttu kritisoida Sijoituspalvelututkintoa tai muita Finanssialan Keskusliiton tai sen yhteistyötahojen auktorisoituja tai auktorisoimattomia tutkintoja. Tämän luvun tarkoituksena on esittää muutamia näkökantoja, joihin vastaamaan Sijoituspalvelututkintoa tai muita koulutuskokonaisuuksia voitaisiin alalla toimivien sijoituspalveluyritysten sisäisten koulutusten lisäksi kehittää. Kehittämistehtäviin kuuluvia tai niiksi lukeutumattomia osia on mainittu opinnäytetyön luvussa 3.8. Vaikka osa luvussa esiintyvistä ajatuksista olisi voitu esittää luvun 6 pohdinnan alla, on tämä luku haluttu jättää omaksi erilliseksi otsikokseen.

Kuten luvun 3.10 tutkimustulokset sekä asiantuntija-arviot (Savikko 28.11.2012, haastattelu; Ojala 9.1.2013, haastattelu; Gestrin 16.1.2013, haastattelu; ym.) tutkinnon laaja-alaisuudesta ja vaativuudesta osoittavat, ei Sijoituspalvelututkinnon tutkintokokeen läpäisemisestä seuraa automaattisesti aihekokonaisuuksien syvällistä hallitsemista. Tutkimustulokset (Kaustia, Laukkanen & Puttonen 2009, 7–12) osoittavat, että tiettyjen sijoituspalveluyritysten asiakaskohtaamistilanteissa tarvittavien keskeisten käsitteiden (riski/tuotto-suhde) hallinnassa esiintyy puutteita, millä saattaa olla merkitystä sijoitusneuvonnan onnistumiselle. On myös selvää, että teoriaosaaminen ei tuo mukanaan käytännön sijoitusneuvontatilanteissa tarvittavaa osaamista. Käytännön tilanteissa vaadittava uskallus kysyä selonottovelvollisuuteen liittyvät arkaluontoisetkin kysymykset, kuten asiakkaan kaikki pankkivarat ja muu varallisuus, sekä taito johtaa asiakaskohtaaminen läpi luonnollisella tavalla vakiomuotoisten kysymyspatteristojen sisältämät aiheet läpikäyden ohittavat Sijoituspalvelututkinnon tarkoituksen. Toisaalta voidaan kysyä, onko tieto turhaa, ellei se muutu hyväksi kanssaihmisille (Gestrin 16.1.2013, haastattelu). Kokonaisuuden teoreettinen hallinta ei välttämättä anna vielä suoranaisia valmiuksia soveltaa hallitsemaansa tietoa. Tällä hetkellä työnjako on kuitenkin selkeä (Savikko 28.11.2012, haastattelu): Sijoituspalvelututkinto on haluttu pitää teoreettisen osaamisen mittaajana, eikä sitä ole haluttu muuttaa rakenteeltaan eri tutkintokokeiden pitämiseksi vertailukelpoisina keskenään. Esimerkiksi Opetushallituksen ylläpitämä Rahoitus- ja vakuutusalan ammattitutkinto on Sijoituspalvelututkintoa laajempi, myynti- ja markkinointikoulutusta sisältävä tutkinto. Teoreettinen

tutkinto eroaa luonteeltaan tällaisesta niin kutsutusta näyttötutkinnosta. Tutkintotyöryhmä on katsonut tutkintovaatimuksia päivittäessään hyväksi näkemänsä aihekokonaisuudet sisällytettäväksi tutkintovaatimuksiin. Oma roolinsa jää sijoituspalveluyrityksille henkilöstönsä ammattitaidon, työmenetelmien, työkalujen, asenteen, palkkausmallin sekä eturistiriitapolitiikoiden kehittämiseksi, valvonnalle ja ylläpitämiselle.

4 TUTKIMUKSEN EMPIRIA JA PROSESSI

Opinnäytetyön empiirisen osan tarkoituksena oli selvittää Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen käytännön työelämäyhteyksiä sekä mahdollisesti koettuja hyötyjä tutkinnon suorittajan näkökulmasta. Päähuomio tutkimusosiossa suunnattiin tutkinnon suorittamisen jälkeiseen aikaan, josta oli kulunut, haastateltavasta riippuen, noin 3–5 kuukautta. Tavoitteena oli selvittää millaisia hyötyjä sijoitusneuvonnassa työskentelevät kokivat saaneensa Sijoituspalvelututkinnon suorittamisesta, selvittää Sijoituspalvelututkinnon ja sijoitusneuvontatyön käytännön työelämäyhteyksiä, saada tietoa hyödyllisimmiksi koetuista aiheista sekä eniten jatko-koulutusta kaipaavista osa-alueista, kartoittaa haastateltavien kokemia työnantajan tarjoamasta tuesta ja valmistautumisesta yleisesti.

Tutkimukselle luonteenomaisen laadullisen aineistonkeruumenetelmän vuoksi tutkimustulokset edustavat syvää, kokemuksiin pohjautuvaa ja selittäviä vastauksia tarjoavaa tietoa tilastollisen pitävyyden sijaan.

Empiirinen osa koostuu puolistrukturoidusta kvalitatiivisesta haastatteluosiosta. Tutkimus on niin kutsuttu case-tutkimus, johon valittiin 10 Sijoituspalvelututkinnon syyskuun tai marraskuun tutkintotilaisuuksissa hyväksytysti suorittanutta, pääosin sijoitusneuvonnassa työskentelevää henkilöä. Vastaajien taustat finanssialalta vaihtelivat lyhyehköstä noin vuoden työkokemuksesta pitempiaikaiseen työskentelyyn alalla. Sijoitusneuvonnassa työskentelevien lisäksi haastatteluissa oli kaksi muissa työtehtävissä kuin päätoimisessa sijoitusneuvonnassa työskentelevää. Näiden henkilöiden työtehtäviin sisältyy kuitenkin myös sijoitusneuvontaan rinnastettavissa olevaa työskentelyä. Vaativampien työtehtävien, kuten yksityispankkipalveluiden tai omaisuudenhoidon, parissa työskentelevien vaatimuksina on Sijoituspalvelututkintoa vaativampi tutkintokokonaisuus. Erilaiset töiden vaatimustasot tarkoittavat erilaisia työnkuvia, minkä vuoksi haastateltavat pyrittiin rajaamaan henkilöasiakaskonttorien sijoitusneuvojiin. Tutkinnon sisältöön liittyvät tutkimuskysymykset laadittiin 2012 tutkintovaatimukset kattaen.

Kvalitatiivinen osio toteutettiin yksilöhaastatteluina, jotka suoritettiin pääosin puhelinhaastatteluina. Haastattelukutsut lähetettiin sähköpostikutsuna Sijoituspalvelututkinnon suorittaneille tammikuussa 2013. Haastateltavia lähestyi ensin heidän työnantajansa, joka informoi käynnissä olleesta opinnäytetyöstä ja sen aikatauluista. Tämän jälkeen haastattelukutsut

lähetettiin 27:lle Sijoituspalvelututkinnon suorittaneelle. Halukkaita tutkimukseen osallistujia ilmoittautui kutsujen lähetyspäivää seuranneeseen aamuun mennessä 12, mikä antoi vastausprosentiksi 44. Lukemaa voidaan pitää erinomaisena aikaikkuna, lähestymistapa ja lähestymislukumäärä huomioiden. Haastatteluita varten tehtiin tutkimussuunnitelma, joka sisälsi yhdeksästä pääkysymyksestä sekä viidestä alakysymyksestä muodostuneen haastattelurungon. Haastatteluihin varattiin aikaa 30–60 minuuttia ja litterointi suoritettiin yleiskielisesti haastatteluiden aikana. Haastatteluita ei nauhoitettu. Haastattelut suoritettiin kahden työpäivän aikana. Ennen haastatteluiden aloittamista käytiin tunnustelevia ja kartoittavia keskusteluita aiemmin Sijoituspalvelututkinnon suorittaneiden, muutamien haastatteluiden osallistumattomien sijoitusneuvojen kanssa, mistä saatiin ymmärrystä Sijoituspalvelututkinnon suorittamiseen liittyvistä käytännön toimista sekä opinnäytetyön teemaan liittyvää tietoa ja perspektiiviä haastattelukysymysten laadintaan.

Opinnäytteen työstö oli työnä suhteellisen itsenäistä. Alun suuntaviivojen löytymisen jälkeen tilaajan edustajaa tavattiin lyhyesti vain kerran. Tapaamiset, joita oli kaikkiaan kaksi, toteutettiin etäkokouksina. Teoriaosiota varten lähestytyistä 17 asiantuntijasta 16 suostui haastatteluun. Teoriaosion valmistumisen jälkeen, noin kaksi kuukautta työn aloittamisen jälkeen, pidettiin tutkimusosiota valmentava etäkokous, jossa käytiin läpi haastattelurunko sekä sovittiin yleisistä käytännön järjestelyistä. Tutkintokoetulokset tilaajalle saatiin tammikuun lopussa, jonka jälkeen haastattelut pantiin toimeen. Opinnäytetyön eteneminen oli paikoin ajallisesti verkkaista priorisointisyyistä.

Alkuperäinen tutkimussuunnitelma sisälsi tuotoksen tekemisen toimeksiantajalle. Tuotoksen oli määrä koostua lomakkeesta, jolla kerättäisiin jatkossa palautetta Sijoituspalvelututkinnon suorittavilta. Tuotos karsiutui työn rajaamisessa.

5 TULOKSET

Opinnäytetyön pääteemoja olivat Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen mahdollisesti antamat hyödyt sekä yhteydet käytännön työskentelyyn. Mielenkiinto kohdistui myös tilaajan työntekijöilleen antamaan tukeen tutkintokokeen valmistautumisaikana, Sijoituspalvelututkinnon kattavuuteen, työn kannalta hyödyllisimmiksi koettuihin osa-alueisiin, tutkintokokeeseen valmistautumiseen sekä tilaajan työntekijöilleen tarjoamaan valmentavaan koulutukseen.

5.1 Vastaajien taustoista sekä tutkinnon suorituksesta suhteessa työuraan

Kymmenen haastatellun työtehtävät koostuivat pääsääntöisesti sijoitusneuvonnasta. Kaksi henkilöä työskenteli muulla kuin sijoitusneuvojan nimikkeellä, joskin heidänkin työhön sisältyi laajasti sijoitusneuvontaan rinnastettavaa työskentelyä. Vastaajien ikäjakauma vaihteli laajasti, noin 25–60 ikävuoden välillä. Tarkkaa jakaumaa ei esitellä työssä vastaajien anonymiteetin takaamiseksi. Koulutustaustaltaan vastaajien yleisin, korkeimman esiintyvyyden koulutus oli ammattikorkeakoulutasoinen korkeakoulututkinto. Muiden vastaajien osalta ylemmän korkeakoulututkinnon ja toisen asteen koulutuksen esiintyminen oli suunnilleen yhtä yleistä. Työskentelyvuodet alalla vaihtelivat noin vuoden työkokemuksesta kymmenien vuosien työkokemukseen. Huomautettava on sijoitusneuvonnan roolin muuttuneen pitkällä aikavälillä merkittävästi (ks. kohdat 2.1 ja 3.1).

Vastaajista neljä kertoi tutkintoon opiskelun alkaneen aivan sijoitusneuvontatyöskentelyn alussa tai myöhemmin ensimmäisen työvuoden aikana. Kuudella oli aiempaa taustaa joko suoranaisesti rinnastettavissa olevasta työstä tai muusta pankkityöskentelystä pidemmältä ajalta. Kokemukset ja ajatukset Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen ajoituksesta suhteessa omaan työuraan varioivat. Osa koki suorittaneensa tutkinnon liian aikaisin. Osa taas mainitsi, että tutkinnon olisi voinut suorittaa aiemminkin, mutta käytännön syistä tähän ei välttämättä ollut ollut mahdollisuuksia. Koulutustausta ja aiempi työkokemustausta näyttivät vaikuttavan kokemukseen tutkinnon suorittamisen ajoituksesta. Erityisesti ylemmän korkeakoulututkinnon suorittaneet haastateltavat kokivat Sijoituspalvelututkinnon lähinnä opintojensa kertaukseksi, kun taas ilman alan koulutusta suorittamaan lähteneistä osa olisi kaivannut pitempää työkokemusta alalta ennen opiskelun aloittamista.

5.2 Kokemukset Sijoituspalvelututkinnosta ja aihealueiden arvostus

Sijoituspalvelututkinnon arvostus sai tukea opinnäytetyön teoriaosion asiantuntijoiden arvioista ja päinvastoin. Kenties merkittävin kokemus haastateltujen keskuudessa oli Sijoituspalvelututkinnon kokeminen perusasioita sisältäväksi tietokokonaisuudeksi. Osa piti tutkintoa välttämättömänä työn kannalta, kun taas osan mielestä heidän aiempi koulutustausta tai työkokemus oli opettanut vastaavat asiat jo aiemmin. Eräs haastateltava koki tutkinnon tuovan arvokkuuden tunnetta osaamisesta. Toisen mielestä tutkintokokeen suorittaminen antoi varmistuksen asioiden hallitsemisesta. Tutkinnon koettiin myös antavan syvällisempää teoriapohjaa asioille, jotka sijoitusneuvojat osaavat käytännön työnsä kautta.

Tutkinnon suorittamista yksi haastateltava piti suoranaisena edellytyksenä sijoitusneuvonnassa työskentelemiselle. Sijoituspalveluyrityksen veloitteiden tunteminen antoi hänen mukaansa eettisen lähtökohdan sijoituspalvelutoiminnan harjoittamiselle MiFID-direktiivin ja muiden vaikuttavien lakiveloitteiden tuntemisen myötä. Erään haastateltavan sanoin Sijoituspalvelututkinto on ”alalla tärkeä koulutus, joka täytyy olla käytynä”.

Kokemuksiin Sijoituspalvelututkinnosta vaikutti myös sen vakiintunut asema finanssialalla. Usea haastateltava mainitsi sen olevan arvokas osa työmarkkinaturvaa yhteistunnustuksellisuuden vuoksi.

Hyödyllisimmiksi koetut aihealueet liittyivät useimmissa tapauksissa sijoituskohteisiin, sijoittajan verotukseen ja perhe- ja perintöoikeuteen sekä sijoituspalvelujen tarjontaa koskevaan lainsäädäntöön, viranomaisnormeihin ja itsesääntelyyn. Perhe- ja perintöoikeuden ja verotuksen tunteminen koettiin sekä tärkeäksi että haasteelliseksi, ja yleinen kirjoittamaton sääntö vaikutti kieltävän kaiken paitsi ehdottoman varmojen kannanottojen esittämisen. Verotuksen keskeisin teema on veroseuraamusten minimointi, mihin liittyen asiakaskohtaamistilanteissa kerrotut faktat koettiin ehdottoman tärkeiksi tietää varmasti tai jättää kokonaan vastaamatta. Toisaalta aiheeseen liittyvä tietous saattoi olla merkittävä asiakkaan luottamuksen voittamisen ja kilpailijoista erottautumisen keino. Sijoituskohteet ja sijoitusrahastot koettiin osassa tapauksista liian arkipäiväisiksi ja tutuiksi, jotta niitä olisi mielletty hyödyllisiksi opiskelun kannalta. Toisaalta osa mielsi nämä hyödyllisemmiksi juuri työssäesiintymisfrekvenssin perusteella. Sijoituskohteet kokonaisuudessaan perusteltiin kaikkein keskeisimmäksi työssä tarvittavaksi kokonaisuudeksi.

Sen sisältämä tietous kattaa muun muassa tuotteet, riskinsietokyvyn, riski/tuotto-suhteen ja hajauttamisen.

Kansantalous oli osalle haastateltavista henkilökohtainen suosikkiosa-alue tai muutoin syvän kiinnostuksen kohde. Toisaalta osa piti kansantaloutta puisevimpana kaikista tutkinnon osa-alueista. Yritystalouden kokeminen hyödylliseksi vaihteli vastaajittain. Yritystalouteen liittyvä käsitteistö tunnuslukuineen sekä tilinpäätöstietoinen vieraannutti osan haastatelluista. Englannin kieleen pohjautuvat käsitteet ja lyhenteet, kuten "P/E" tai "track record", eivät saaneet kannatusta kaikilta vastaajilta.

Erään haastateltavan sanoin tärkeintä on tietää "työssään tavanomaisimmin tarvittavat tiedot, vaikka monen muun osa-alueiden tietojen hallitseminen on itsestäänselvyys". Toisaalta kaikkia tietoja ei ole välttämätöntä muistaa ulkomuistista, kunhan tietää tarpeen tullen, mistä saa nopeasti kaipaamansa tiedon.

5.3 Motiivit ja valmistautumisprosessi

Tähän kysymysteemaan saatuja vastauksia ei luottamuksellisuussyistä esitellä opinnäytetyön julkisessa versiossa.

5.4 Sijoituspalvelututkinnon suorittamisesta koettu hyöty ja työelämäyhteydet

Opinnäytetyön empiirisessä osiossa tarkasteltiin hyötyjä suorittajan näkökulmasta ja jaoteltiin ne konkreettisiin ja abstrakteihin hyötyihin. Sijoituspalvelututkinnon merkittävin koettu hyöty liittyi teoreettisen tietämyksen tason syventymiseen sekä kohentuneeseen itsevarmuuteen asiakaskohtaamistilanteissa. Yhdeksän vastaajaa mainitsi suoraan saaneensa abstraktia hyötyä tutkinnon suorittamisesta. Osalle haastatelluista asiat olivat entuudestaan hyvin tuttuja heidän opiskeluajoiltaan, jolloin kertaus koettiin hyödyllisenä. Osalle aihekokonaisuudet olivat uudempia, jolloin asiakokonaisuuksilla oli suurempi uutuusarvo. Yhdelle vastaajista osa kokonaisuuksista oli täysin uusia. Tämä vastaaja mainitsi, että hän tunsikin ennen tutkintoon opiskelua ajoittain toimineensa asiakaskohtaamistilanteissa epäeettisyyden rajoilla vaillinaisen tietämyksensä vuoksi, kun asiakkaat tekivät sijoituksia hänen tarjoamiinsa sijoituspalvelutuotteisiin. Tämän

vuoksi hän piti ehdottoman tärkeänä Sijoituspalvelututkinnon suorittamista sijoitusneuvontatyön kannalta.

Haastattelussa kävi ilmi, että terminologian opiskelu ja paikoin pikkutarkalta vaikuttava tutkintokoe saattavat antaa valmiudet keskittyä tarkemmin omaan itseilmaisuun. Tämä vaikuttaa hyödyllisesti myös asiakkaaseen, sillä asiakkaan tarpeiden kuunteleminen ja kuuleminen tehostuu. Itsenäisten sijoittajien, kuten osakesäästäjien, kohtaamisessa käsitteiden tarkalla ilmaisemisella sekä ammattisanaston käytöllä voi olla suuri merkitys.

Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen koettiin myös kasvattavan valmiuksia jatkokouluttautumiseen. Muutama haastatelluista olisi halunnut tai oli aikeissa suorittaa Sijoitusneuvojan tutkinnon (APV2) välittömästi Sijoituspalvelututkinnon jälkeen. Haastateltujen suorittama kurssi tarjosi siihen väylän, sillä valmistautumisajan harjoitustehtävät olivat tutkintokokeen vaatimustasoa vaativampia.

Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen aiheuttamista konkreettisista hyödyistä haastatellut kertoivat vaihtelevasti. Osa olisi kaivannut näkyvämpää palkitsemista kuukausipalkan nousuna tai kertakorvauksena. Moni mainitsi itse tutkintotodistuksen olleen konkreettinen hyöty työmarkkinoita laajemmin ajatellen. Kaksi haastatelluista mainitsi harkitsevansa tutkintotodistuksen kehystämistä ja esilletuontia työhuoneessaan, minkä he otaksuivat vaikuttavan kannaltaan suotuisasti asiakaskohtaamisissa.

Tulosten perusteella vaikuttaa ilmeiseltä, että esimerkiksi verotuksen ja perhe- ja perintöoikeuden parempi tunteminen tuo myös lisäarvoa asiakkaille, vaikka haastatelluista moni ei suoraan nimennytkään kokevansa, että asiakkaille olisi saavutettu hyötyä tutkinnon suorittamisella. Verotuksen suhteen on saattanut ennen tutkinnon suorittamista vallita tilanne, jossa asiakkaalle on karkeasti ohjeistaen osattu antaa oikeellinen toimintaohje tuntematta asian lainsäädäntötaustaa ja osaamatta valistaa täsmällisemmin toimintatavan syistä.

Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen aiheuttamat muutokset käytännön työelämässä ja arkipäiväisessä työskentelyssä vaikuttivat olevan haastateltavilla osin tiedostamattomia. Yhdeksän haastateltavaa kielsi tutkinnon suorittamisen muuttaneen heidän työskentelyään. Näistä yhdeksästä kahdeksan perusteli kuitenkin oma-aloitteisesti tutkinnon suorittamisesta saamiaan hyötyjä, joiden voidaan tulkita vaikuttavan heidän työskentelyynsä. Eräs

haastateltavista säilytti esimerkiksi kurssimateriaaliaan työhuoneessaan, mistä hän tarpeen tullen tarkisti epäselviä asioita. Eräs haastateltavista taas mainitsi käyttävänsä tutkinnon suorittamista eräänlaisena valttikorttina vaikeissa neuvottelutilanteissa asiakkaan kyseenalaistaessa hänen auktoriteettiaan ja/tai ammattitaitoaan. Yksi haastateltava puolestaan perusteli kykenevänsä antamaan ammattitaitoisempia vastauksia perhe- ja perintöoikeuteen sekä sijoittajan verotukseen liittyen. Tässä tapauksessa haastateltava korosti tosin olevansa tietämätön siitä, oliko syy tutkinnon suorittamisessa vai työn mukanaan tuomassa kokemuksessa.

5.5 Työnantajan tarjoaman tuen riittävyys ja kehitysehdotukset

Tähän kysymysteemaan saatuja vastauksia ei luottamuksellisuussyistä esitellä opinnäytetyön julkisessa versiossa.

6 JOHTOPÄÄTÖKSET JA POHDINTA

Opinnäytetyön aihe on Sijoituspalvelututkinnon suorittaminen sekä suorittamisen tuomat hyödyt ja käytännön työelämäyhteydet tutkinnon suorittajan näkökulmasta. Aihepiiri oli kirjoitushetkellä varsin koskematon, sillä aiheesta ei ollut tehty opinnäyte- tai gradutasoisia tutkielmia.

Vastaajien koulutustasolla vaikutti olevan merkitystä Sijoituspalvelututkintoon suhtautumisessa: osalla matalamman koulutustason suorittajista oli selkeämmin arvostusta tutkinnon tuomalle lisäarvolle heidän osaamisessaan, kun taas korkeamman koulutustason opiskelijat pitivät tutkintoa osin vain työkaluna uransa kehittämisessä. Näissä tapauksissa tämä vaikutti loogiselta, sillä korkeakoulututkinnon suorittaneiden opiskelusta tuki opiskeltavia aiheita vahvasti. Toisen asteen koulutuksen suorittaneiden osalla aihealueiden sisältämillä tiedoilla saattoi olla suurikin uutuusarvo. On kuitenkin huomautettava, että osa vastaajista, joiden koulutustaustana oli toisen asteen koulutus, suhtautui välinpitämättömämmin Sijoituspalvelututkintoon. Tarkempi analyysi aiheesta vaatisi tutkimusmenetelmänä ristiintaulukoivaa tilastollista tutkimusta ja/tai syvempää teemahaastattelua. On lisäksi mainittava, että pitemmälle opiskelleilla vaikutti olleen sekä opiskelutekninen että mentaalinen etulyöntiasema valmistautumisessa.

Sijoituspalvelututkinnon suorittamisen ajoituksen suhdetta työuraan kuvattiin moninaisesti: suorittamista aivan uran alkuvaiheessa saatettiin karsastaa, kun taas toisten mielestä se oli sopivin aika opiskelun aloittamiselle. Ilman tarkempia tutkimuksia on vaikea määrittää yleistä optimaalista suoritusajankohtaa. Alan työkokemusta olisi joidenkin näkemysten mukaan oltava mieluiten vuodesta muutamaan vuoteen ennen tutkinnon suorittamista. Alhaisella lähtökoulutustasolla työuran alkuvaiheessa voi olla erityisen haasteellista sisäistää Sijoituspalvelututkinnon läpäisemiseen vaadittavaa tietomäärää. Toisaalta moni koki tutkinnon suorittamisen edesauttavan kehittymistä työssään. Vaikuttaa varmalta, että regulaatiotrendi on kiristymään päin, minkä vuoksi suhteessa aikaisempaa suorittamista saattaa olla syytä suosia. Joissakin maissa tutkintoa vastaava kokonaisuus on pakollinen sijoitusneuvontaa vastaaviin työtehtäviin aikoville. Itsekriittisimmät vastaajat löytävät kustakin suoritusajankohdasta parannettavaa, mutta varovaisena johtopäätöksenä voitaneen puoltaa Sijoituspalvelututkinnon tai vastaavan kokonaisuuden suorittamista suhteellisen aikaisin sijoitusasiakasrajapinnassa ja vastaavissa työtehtävissä työskenteleville.

Sijoituspalvelututkinto vaikutti keränneen laajaa arvostusta. Tutkinnon saavuttaman suosion voidaan päätellä kielivän sen tarpeesta osana alan itsesääntelyä, henkilökohtaisen osaamistason varmistamista, finanssialan yritysten osaamisresurssihallintaa, alan työmarkkinaturvaa ja sijoittajan suojaa. Valistuneemmat sijoitusneuvojat saattavat teoreettisesti muuttaa myös sijoittajakäyttäytymistä rationaalisemmaksi.

Aihekokonaisuuksia arvostetaan eri tavoin. Vaikuttaisi siltä, että esimerkiksi perhe- ja perintöoikeuden sekä sijoittajan verotuksen laadukas tietämys antaisi sekä lisäarvoa asiakkaille että mahdollisuuden erottua edullisesti kilpailijoista. Pelkällä asiakasohjauksella ei välttämättä voiteta asiakkaan luottamusta saati rakenneta kestävää asiakassuhdetta. Kansantalouden hallinta herätti osassa vastaajista kunnioitusta, vaikkakaan aihepiiriä ei mielletty välttämättä oleelliseksi työssä. Yksilön ollessa monitahoinen tavoitteellinen toimija ovat suuren joukon tarpeet heterogeeniset. Maslowmaisen tarvehierarkkisesti tarkastellen kansantalouden voisi päätellä tyydyttävän korkeamman tason tarpeita, joita kaikki eivät kuitenkaan miellä työnsä kautta. Korkeamman tason tarve saattaisi liittyä esimerkiksi makrotalouden tapahtumien ymmärtämiseen, josta saatetaan saada esimerkiksi itsensä arvostuksen tunnetta sekä kunnioitusta kollegoilta ja asiakkailta. Yritystalouden hallintaa ei myöskään koettu tarpeelliseksi päivittäisen työn kannalta, mutta sen sijaan paikoin välttämättömäksi esimerkiksi sijoitusmarkkinoiden toiminnan seuraamisen ja alan uutisvirran, katsausten ja raporttien ymmärtämisen kannalta. Yritystalouden merkitystä ei voi vähätellä, mutta toisaalta sen vähäinen yleisyys asiakaskohtaamistilanteissa saattaa tehdä siitä vähiten tarvittavan osa-alueen tietyissä sijoitusneuvontaan rinnastettavissa olevissa töissä. Kuitenkin on huomautettava, että tutkintokokeissa aihealueen tietämystä mitataan kohtalaisesti (ks. kohta 3.5). Johtopäätös eri aihealueiden arvostuksesta on, että niiden arvostus riippuu suhteesta yleisyyteen työssä, asiakkaiden tarpeisiin, työnantajan toiveisiin sekä henkilökohtaisiin preferensseihin.

Lisähyötyä esimerkiksi sijoituskohteiden opiskelusta ei suoraan mainittu olevan, vaikkakin aihe on monen mielestä keskeisin työn kannalta. Näin ollen voisi päätellä, että sijoituskohteiden ulkopuolisten aihealueiden, kuten perhe- ja perintöoikeuden ja sijoittajaverotuksen, parempaa valmennusta arvostettaisiin, minkä voisi mahdollisesti huomioida tutkintokokeessakin. Kausaliteettia tutkintokysymysten yleisyyden ja aihealueisiin panostamisen välillä ei tässä opinnäytetyössä ole tutkittu, minkä vuoksi edellä esitetyn kaltaisiin johtopäätöksiin tutkintokokonaisuuksien muuttamisesta saattaa tulla argumentaativirhe tai -virheitä eivätkä seuraukset ole välttämättä etukäteen luotettavasti mallinnettavissa tai arvioitavissa.

Sijoituspalvelututkinnon suorittamisesta voi päätellä olevan moninaista hyötyä suorittajalleen. Merkittävimmät koetuista hyödyistä ja työelämäyhteyksistä liittyivät parantuneeseen itseluottamukseen asiakaskohtaamistilanteissa, jonka voi tulkita olevan ainakin osaksi seurausta osaamisen kasvusta. Sijoituspalvelututkinnon hyväksyttävästi suorittamisen katsottiin myös useissa tapauksissa antaneen paremmat valmiudet jatkokouluttautumiselle. Syy-seuraussuhde ilmiössä ei välttämättä ole kiistaton: osa opiskelijoista ei pitänyt varmana, johtuiko valmiuksien kasvaminen nimenomaisesti Sijoituspalvelututkintokokeesta vai esimerkiksi työn mukanaan tuomista haasteista ja yrityksen sisäisistä koulutuksista. Koko toimintaympäristö yhdessä selittäisi loogisimmin suhteen, mutta varmaa syy-seuraus-kausaliteettia on mahdoton tutkimusmenetelmä huomioiden julistaa. Toisaalta voisi kysyä, miten päivittäisessä työssä tarvittavien aihealueiden pitkäkestoinen opiskelu voisi olla parantamatta osaamista, oli koulutuksen muoto sitten virallinen auktorisoitu tutkinto tai työnantajan tarjoama koulutus. Kuten aiemmin todettiin, on mahdollista, että suurimman hyödyn tutkinnosta saavat ilman alakohtaista koulutusta alalla työskentelevät sekä matalimmin koulutetut henkilöt. Suuri merkitys lienee myös opiskelumotivaatiolla. Osa haastatelluista ei kokenut valmistautuneensa erityisemmin tutkintoon. Tällaisten suorittajien lähtötietojen voidaan sanoa olleen tutkinnon hyväksytyn suorittamisen tasolla, minkä vuoksi he eivät ole voineet opiskelematta jättämisen vuoksi saada lisäarvoa tutkinnon suorittamisesta. Näin ollen opiskeluun käytetyn ajan, opiskelumotivaation ja henkilökohtaisen lahjakkuuden merkitystä voidaan pitää huomattavana hyödyn saamisessa.

Tulosten perusteella vaikuttaa ilmeiseltä johtopäätökseltä, että esimerkiksi verotuksen ja perhe- ja perintöoikeuden parempi tunteminen tuo myös lisäarvoa asiakkaille, vaikka haastatelluista moni ei suoraan nimennytäkään kokevansa, että asiakkaille olisi saavutettu hyötyä tutkinnon suorittamisella. Lisäarvon määrää ja kohteita arvioitaessa voitaneen katsoa, että arvoa saavat suorittaneiden lisäksi heidän asiakkaansa sekä heidän edustamansa sijoituspalveluyritys. Paremman osaamisen tason voidaan olettaa kasvattavan asiakastytyväisyyttä ja asiakasuskollisuutta sekä vähentävän riitatapausten määrää. Parantanut asiakasuskollisuus auttaa myös uusien asiakkuuksien voittamisessa. Markkinaosuuden kasvattaminen auttaa parantamaan sijoituspalveluyrityksen liikevaihtoa ja -voittoa.

Opinnäytetyön aiheen teemojen voidaan olettaa säilyvän mielenkiintoisina jatkossakin Sijoituspalvelututkinnon suorittajamäärien tasaantuessa. Toimintaympäristöön vaikuttavia tekijöitä ovat muun muassa MiFID 2 -säätely, sijoituspalveluyritysten kiristynvä kilpailu sijoitusasiakkaista sijoituspääomien kasvaessa sekä pankkisääntelyn (vakavaraisuusvaatimukset ym.) kiristytessä ja

asiakaskäyttäytymisen muutos perinteisissä kivijalkapankeissa. Kilpailun sekä sääntelyn tiukentuessa sijoituspalvelutoimintojen eettisyys korostunee.

Aikaisempien tutkimustulosten (Räsänen, Puttonen ym.) perusteella vaikuttaa selkeästi siltä, että Sijoituspalvelututkimuksen aihekokonaisuuksien koko toimintakenttä on haastava hallittavaksi. Voitaneen sanoa, että kohtalaisen merkittävällä osasta sijoitusneuvojista toimintakenttä on liian haastava, jotta aihealueet voitaisiin sanoa hallittavan Sijoituspalvelututkintokokeen suorittamisella. Asiakaskohtaamistilanteet ovat suurimmaksi osaksi paljon muutakin kuin teoreettisten tietojen osaamisen testejä: niissä tarvitaan laajoja vuorovaikutustaitoja, kykyä empatiaan ja asiakkaan tarpeiden ymmärtämiseen, tuotetietoutta sekä teoreettisen tiedon soveltamistaitoa. Esimerkkinä jälkimmäisestä voidaan mainita esimerkiksi tappionsietokyvyltään, sijoitushorisontiltaan ja tuotto-odotuksiltaan riskillisempiin sijoituksiin soveltuva asiakas, jonka kanssa ei käydä asiakkaan preferenssin ja oman varovaisuuden vuoksi aitoa keskustelua riskillisempien sijoituskohteiden mielekkyydestä. Pitkän sijoitushorisontin näkymässä ylimääräinen varovaisuus saattaa maksaa asiakkaalle merkittävän leikkauksen tuotto-odotukseen. Ylenpalttista varovaisuutta aiheuttavat asiakkaista täysin riippumattomatkin syyt, kuten toimintaympäristön muutokset, joista esimerkkinä mainittakoon 2008 vuoden finanssikriisi. Esimerkinkaltainen rohkeus ja teoreettisen tiedon soveltaminen ovat asioita, joihin teoreettista tietämystä mittaavalla tutkimalla ei välttämättä ole suotuisaa valmentavaa vaikutusta. Lähtökohtana ei myöskään saisi olla oletusarvoisesti riskillisempien tuotteiden suosiminen esimerkiksi korkeampien hallinnointipalkkioiden toivossa.

Case-esimerkkien kautta tapahtuva valmistautuminen saattaisi olla eräs tärkeä osa osana laadukkaampaa sijoitusneuvontaa. Kokonaan toinen kysymys on, miten ja missä yhteydessä tällaista valmennusta tulisi järjestää. Tällä hetkellä tiedon soveltamisen kehittäminen on pitkälti sijoituspalveluyritysten varassa, eikä Sijoituspalvelututkimuksen kehityssuunta anna olettaa muutoksia työnjakoon. Jatkokoulutusten muoto on toinen kysymys. Vaikuttaa siltä, että ryhmässä tekemistä ja oppimista arvostetaan, mutta millä keinoin saadaan finanssialan eri tahojen ammattilaiset – mahdollisesti yritysten väliset rajat ylittäen – oppimaan toisiltaan? Onko tällainen ylipäätään mahdollista tai tarkoituksenmukaista? Onko tieto hyödyllistä, ellei se muutu hyväksi muille?

Opinnäytetyön suorittamisen voidaan katsoa olleen välittömän ensipalautteen sekä kirjoittajan näkemysten perusteella kohtuullisen laadukasta, joskin verkkaista priorisointisyyistä. Teoriaosiota

varten tehtyjen haastatteluiden merkitys työn kokonaiskuormitukselle oli suuri. Onneksaasti asiantuntijat suhtautuivat myönteisesti haastattelupyyntöihin ja tukivat kannustavasti projektin loppuunsaattamista.

Opinnäytetyön jättämiä jatkotutkimusaiheita ovat esimerkiksi aiheet liittyen Sijoitusneuvojan tutkintoon (APV2) tai muihin tutkintokokonaisuuksiin, sijoituspalvelutoimintojen eettisyyteen (eturistiriitapolitiikat ja niiden toteutuminen käytännössä), sijoitusneuvonnan vaikutus sijoittajakäyttäytymiseen, mahdollisen MiFID 2 -sääntelyn vaikutus toimintaympäristöön. Lisäksi olisi mahdollista tutkia eri maiden auktorisointiedellytyksiä, sijoituspalvelukoulutuksen vaikutusta asiakastytytyväsyyteen sekä kannustinjärjestelmien vaikutusta sijoitusneuvontaan kokonaisuutena.

LÄHTEET

Aalto EE. 2012a. APV1 ja APV2 suorittaneet 2000–2012.

Aalto EE. 2012b. Sijoittajapalvelin. Sijoituspalvelututkinnon tentti 21.9.2012. Hakupäivä 20.1.2013. http://sijoittajapalvelin.net/pdf/APV1_210912_vastaukset.pdf

Aalto EE. 2012c. Sijoittajapalvelin. Sijoituspalvelututkinnon tentti 16.11.2012. Hakupäivä 20.1.2013. http://sijoittajapalvelin.net/pdf/APV1_161112_vastaukset.pdf

Aalto EE. 2012d. Tutkintovaatimukset 2012. Hakupäivä 11.11.2012. <http://sijoittajapalvelin.net/pdf/Opintovaatimukset2012.pdf>

Aalto EE. 2013a. Sijoittajapalvelin. Tutkintotyöryhmä. Hakupäivä 20.1.2013. <http://sijoittajapalvelin.net/?page=tyoryhma.html>

Aalto EE. 2013b. Sijoittajapalvelin. Tutkintovaatimukset 2013. Hakupäivä 16.1.2013 <http://www.sijoittajapalvelin.net/pdf/APV1vaatimukset2013.pdf>

Aalto EE. 2013c. Sijoittajapalvelin. Sijoituspalvelututkinnon tentti 8.2.2013. Hakupäivä 23.2.2013. http://www.sijoittajapalvelin.net/pdf/APV1_080213_vastaukset.pdf

Ahvenjärvi, T. Kehitysjohtaja, Finanssialan Keskusliitto 2013. Puhelinhaastattelu 16.1.2013. Tekijän hallussa.

Arvopaperivälittäjien yhdistys ry. 2008 MiFID – rahoitusvälineiden markkinat direktiivi. Hakupäivä 11.11.2012 http://www.sijoittajapalvelin.net/pdf/MiFID_moniste.pdf

Aukia, J-P. 2012. Rosendahl puolustaa robottikauppaa. Hakupäivä 7.1.2013. <http://www.porssisaatio.fi/blog/2012/04/16/rosendahl-puolustaa-robottikauppaa/> Hakupäivä

Eduskunta. 2012. Hallituksen esitys HE 32/2012 vp. Hakupäivä 11.11.2012 <http://www.eduskunta.fi/valtiopaivaasiat/he+32/2012>

Elinkeinoelämän keskusliitto EK. 2012. Palkkatilasto 2011. Hakupäivä 12.1.2013.
http://www.fkl.fi/tilastot/Tilastot/Palkkatilasto_2011_rahoitusala.pdf

Euroopan Unioni. 2004. MiFID -direktiivi. Hakupäivä 10.11.2012 <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=CELEX:32004L0039:FI:NOT>

European Securities and Markets Authority. 2012. Menettelytapaohjeet. ESMA/2012/387

Finanssialan Keskusliitto. 2011a. Finanssialan Keskusliiton Sijoituspalveluja tarjoavien jäsenyhteisön kaupankäyntiohje. Hakupäivä 3.12.2012.
<http://www.fkl.fi/materiaalipankki/ohjeet/Dokumentit/Kaupankayntiohje.pdf>

Finanssialan Keskusliitto. 2011b. Sijoituspalvelututkinnon (APV1) auktorisoinnin säännöt. Hakupäivä 11.11.2012. http://www.sijoittajapalvelin.net/pdf/FK_APV_auktorisointi.pdf

Finanssialan Keskusliitto. 2012. Tietoa meistä. Hakupäivä 11.11.2012
http://www.fkl.fi/tietoa_meista/Sivut/default.aspx

Finanssivalvonta. Julkaisuvuosi ei tiedossa. Menettelytapojen valvonta. Hakupäivä 19.1.2013.
http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Valvonta/Menettelytapojen_valvonta/Pages/Default.aspx

Finanssivalvonta. 2012a. Tiedonantovelvollisuus. Hakupäivä 30.12.2012
http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Sijoituspalvelut/Menettelytavat/Tiedonantovelvollisuus/Pages/Default.aspx

Finanssivalvonta. 2012b. Sijoitusneuvonta. Hakupäivä 30.12.2012
http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Finanssiasiakas/Finanssialan_palveluita/Sijoituspalvelut/Sijoitusneuvonta/Pages/Default.aspx

Finlex. 2013a. Arvopaperimarkkinalaki. Hakupäivä 3.2.2013.
<http://www.finlex.fi/fi/laki/alkup/2012/20120746>

Finlex. 2013b. Sijoituspalvelulaki. Hakupäivä 3.2.2013.
<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2012/20120747>

Gestrin, P. Seniorikonsultti, Markkinointi-Instituutti 2013. Puhelinhaastattelu 16.1.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 1. Puhelinhaastattelu. 30.1.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 2. Puhelinhaastattelu. 30.1.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 3. Puhelinhaastattelu. 30.1.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 4. Puhelinhaastattelu. 30.1.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 5. Puhelinhaastattelu. 30.1.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 6. Puhelinhaastattelu. 12.2.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 7. Puhelinhaastattelu. 12.2.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 8. Puhelinhaastattelu. 13.2.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 9. Puhelinhaastattelu. 13.2.2013. Tekijän hallussa.

Haastateltava 10. Puhelinhaastattelu 13.2.2013. Tekijän hallussa.

Hallman, K. 2012. Pörssi kituu. Kauppalehti 27.11.2012 , C23.

Hirvi, H. Lakimies, Finanssivalvonta. Puhelinhaastattelu 18.1.2013. Tekijän hallussa.

Hulkkonen, H. Toimitusjohtaja, Savo-Solar Oy. Puhelinhaastattelu 28.11.2012. Tekijän hallussa.

Karjanmaa, H. 2012. Pörssirobotti hamstrasi 7 miljardin dollarin edestä osakkeita.
Taloussanomat. Hakupäivä 7.1.2013.

<http://www.taloussanomat.fi/yritykset/2012/08/09/porssirobotti-hamstrasi-7-miljardin-dollarin-edesta-osakkeita/201235273/12>

Kauppi, P-N. Toimitusjohtaja, Finanssialan Keskusliitto 2013. Puhelinhaastattelu 7.1.2013. Tekijän hallussa.

Kaustia, M., Laukkanen, H. & Puttonen, V. 2009. Should good stocks have high prices or high returns? Evidence of financial advisors' labile expectations". Financial Analyst Journal 2009 65(3), 55-62, 2009

Kokko, J. Eikö kukaan huoli Nokaa? Osakesäästäjien keskusliitto. Hakupäivä 7.1.2013. <http://www.osakeliitto.fi/blogi.php?hid=296&tid=55>

Lahtinen, Antti. Toimitusjohtaja, Osakesäästäjien Keskusliitto 2013. Puhelinhaastattelu 8.1.2013. Tekijän hallussa.

Laurila, O. Johtava lakimies, Finanssivalvonta. Puhelinhaastattelu 24.1.2013. Tekijän hallussa.

Lehmusvirta, A. 2012. Robottivirheen hinta 350 miljoonaa alle tunnissa. Hakupäivä 7.1.2013. <http://www.kauppalehti.fi/etusivu/robottivirheen+hinta+350+miljoonaa+alle+tunnissa/201208226349>

Lounasmeri, S. Toimitusjohtaja, Pörssisäätiö 2012. Puhelinhaastattelu 28.11.2012. Tekijän hallussa.

Lähteenmaa, K. 2012. Shorttaus ilman katetta kielletään. Kauppalehti. Hakupäivä 7.1.2013. <http://www.kauppalehti.fi/omaraha/shorttaus-ilman+katetta+kielletaan/201210277883>

Martikainen, M. Professori, laskentatoimi. Aalto EE 2012. Puhelinhaastattelu 21.11.2012. Tekijän hallussa.

Ojala, K. Rahastojohtaja, Danske Bank 2013. Puhelinhaastattelu 9.1.2013. Tekijän hallussa.

Oksaharju, J. (2012). Hyvästä yhtiöstä hyvään sijoitukseen. Helsinki: Oksaharju Capital Oy.

Parviainen, A. 2012. 2012. Lyhyeksi myynnille pannaan suitset marraskuussa. Yleisradio. Hakupäivä 7.1.2013.
http://yle.fi/uutiset/lyhyeksi_mynnille_pannaan_suitset_marraskuussa/6350087

Puranen, R. Kehittämispäällikkö, Markkinointi-Instituutti 2013. Puhelinhaastattelu . 9.1.2013. Tekijän hallussa.

Puttonen , V. Professori, laskentatoimi. Aalto EE 2012. Puhelinhaastattelu 26.11.2012. Tekijän hallussa.

Pörssisäätiö. 2012. Kotitalousomistajien määrä Suomessa. Hakupäivä 30.12.2012
<http://www.porssisaatio.fi/blog/statistics/kotitalousomistajien-maara-suomessa/>

Räsänen, V. 2012. Täydennyskoulutuksen tarve APV1 –tutkinnon suorittaneille. VALIKO 2012.

Saario, S. 2012. Miten sijoitan pörssiosakkeisiin, 86. Helsinki: SanomaPro.

Saario, S. Sijoittaja, sijoituskirjailija 2012. Puhelinhaastattelu 28.11.2012. Tekijän hallussa.

Savikko, M. Johtaja, Finanssialan Keskusliitto 2012. Puhelinhaastattelu 20.11.2012. Tekijän hallussa.

Savikko, M. Johtaja, Finanssialan Keskusliitto 2012. Puhelinhaastattelu 28.11.2012. Tekijän hallussa.

Savikko, M. Johtaja, Finanssialan Keskusliitto (2012). Puhelinhaastattelu 9.1.2013. Tekijän hallussa.

Sepänmaa-Poukka, A. Asiakkuuspäällikkö, Markkinointi-Instituutti 2013. Puhelinhaastattelu. 8.1.2013. Tekijän hallussa.

Tilastokeskus. 2011. Kotitalouksien varallisuus 2009. Hakupäivä 6.1.2013.
http://tilastokeskus.fi/til/vtutk/2009/vtutk_2009_2011-12-21_fi.pdf

Tilastokeskus. 2012a. Elinkustannusindeksi. Hakupäivä 6.1.2013
<http://www.stat.fi/til/khi/meta.html>

Tilastokeskus. 2012b. Kotitalouksien velkaantumisaste. Hakupäivä 5.1.2013.
http://www.stat.fi/til/rtp/2012/02/rtp_2012_02_2012-10-19_tie_001_fi.html

Tilastokeskus. 2012c. Palkansaajien kokonaisansio keskimäärin. Hakupäivä 5.1.2013.
http://www.stat.fi/til/pru/2011/pru_2011_2012-10-19_tie_001_fi.html

Työhallinto. Julkaisuvuosi ei tiedossa. Ammattinetti. Hakupäivä 12.1.2013.
http://www.ammattinetti.fi/ammattinetti/amatit/detail/333_ammatti

Uusi Suomi. 2012. Hallituksen päätös vei suomalaisten innon PS-tileihin. Hakupäivä 20.1.2013.
<http://www.uusisuomi.fi/kotimaa/51411-hallituksen-paatos-vei-suomalaisten-innon-ps-tileihin>

Vaihekoski, M. Professori, laskentatoimi. Turun Yliopisto 2012. Puhelinhaastattelu 21.11.2012.
Tekijän hallussa.

Valtiovarainministeriö. 2012 Lainsäädäntöhankkeiden aikataulutus. Hakupäivä 11.11.2012
http://www.vm.fi/vm/fi/11_rahoytismarkkinat/02_kotimainen_lainsaadanto/04_hankkeet/03_amlku/index.jsp

Ålandsbanken. 2012. Tietoa eturistiriidoista. Hakupäivä 3.12.2012.
http://www.alandsbanken.fi/info/opencms/Finland/fi/pankkipalvelut/saasta_ja_sijoita/mifid/eturistirii-dat/

LIITTEET

HAASTATTELURUNKO

- 1) Voisitko kertoa millaisessa asemassa olet nykyään ja kuinka pitkään olet työskennellyt asemassasi?
 - a. APV1 on nyt suoritettu. Millaiseen vaiheeseen uraa koet tutkinnon tulleen?
 - b. Miksi lähdit suorittamaan tutkintoa?
- 2) Millaisena koet ja olet kokenut tämän Sijoituspalvelututkinnon?
- 3) Koetko, että tutkinnon suorittaminen on jollain tavalla muuttanut työskentelyäsi? Jos on, niin miten?
- 4) Onko tutkinto muuttanut vapaa-ajalla toimimistasi (kiinnostuneisuus alan kirjallisuutta, uutisointia tai vastaavaa kohtaan)?
- 5) Koetko, että tutkinnon suorittamisesta on suoranaista hyötyä sinulle? (Onko esimerkiksi antanut lisää itsevarmuutta asiakaskohtaamisiin tai käytännön osaamiseen?)
 - a. (Luettelen osa-alueet). Mikä tai mitkä näistä koet eniten hyödyllisiksi sinulle?
 - b. Koetko, että tutkinnon suorittaminen vaikuttaa myös asiakkaisiin?
- 6) Valmistautuminen oli pitkä prosessi. Millaista tukea sait valmistautumisaikana?
- 7) Millaisista tentin osa-alueiden asioista kaipaisit tentin jälkeen lisätietoa?
- 8) Mistä osa-alueista tarvittaisiin sisäisissä koulutuksissa lisäkoulutuksia?
- 9) Millä tavalla työnantaja tuki APV suorittamista? Mitä lähtisit muuttamaan?
 - a. Opiskelun jälkeen käyttämättömät tiedot unohtuvat hiljalleen. Koetko, että tutkinnon suorittamisen jälkeen sinun tarvitsee ylläpitää osaamistasi oma-aloitteisesti? Jos koet, niin miten?